

Snap | 25/02/26

GIAPPONE

## Due nuovi membri, ma la BoJ tira dritto verso una politica monetaria neutrale

Dopo i toni duri della premier Sanae Takaichi sui futuri aumenti dei tassi, e l'annuncio della nomina di due colombe nel consiglio di amministrazione della Banca del Giappone, lo yen ha perso terreno rispetto al dollaro. Tuttavia, non ci aspettiamo che questo spinga la BoJ a modificare il suo approccio.



The Bank of Japan headquarters in Tokyo

### Giappone, i dati guidano la BoJ sui tassi, nonostante l'orientamento accomodante del board e le pressioni del governo

Nonostante le persistenti preoccupazioni circa l'indipendenza della Banca del Giappone dall'influenza del governo, la BoJ ha deciso all'unanimità di aumentare i tassi a dicembre. Il Consiglio è composto da nove membri: il governatore, due vicegovernatori e altri sei. Con la nomina di due nuovi membri, una gamma più ampia di prospettive sarà introdotta nelle discussioni di politica monetaria, ma non prevediamo che un'unica visione possa prevalere nelle decisioni. Guardando al futuro, si prevedono una maggiore complessità nelle decisioni sui tassi e voti più divisi. Ciononostante, il consiglio continuerà a basare le sue

decisioni sui dati economici.

Due nuovi candidati accademici che prevedono un prossimo futuro "reflazionista" sono stati nominati mercoledì 25 febbraio dal governo per sostituire i membri del consiglio di amministrazione Asahi Noguchi e Junko Nakagawa, che andranno in pensione a marzo e giugno. Il mercato sembra prevedere che i due nuovi membri (in attesa di approvazione) – Ayano Sato, professoressa presso l'Università Aoyama Gakuin e Toichiro Asada, professore presso l'Università Chuo – si opporranno fermamente alla stretta monetaria, creando così un blocco che probabilmente si opporrà a qualsiasi potenziale aumento dei tassi.

A nostro avviso, è probabile che l'equilibrio complessivo tra colombe e falchi sarà ancora leggermente orientato verso la parte delle colombe senza cambiamenti in modo significativo rispetto alla sua situazione attuale, perché Noguchi è già il più accomodante tra le colombe e Nakagawa tende a essere neutrale o colomba rispetto agli attuali membri del consiglio.

Se i prossimi dati su crescita e inflazione saranno coerenti con le proiezioni della Banca del Giappone, si prevede che il processo di normalizzazione della politica monetaria proseguirà. Tuttavia, l'ingresso di due membri accomodanti potrebbe comportare l'adozione di criteri più severi per le decisioni sui tassi e un aumento delle divisioni nei voti. Nel frattempo, i membri più aggressivi – Hajime Takata e Naoki Tamura – continuano a sostenere ulteriori aumenti dei tassi di interesse.

Inoltre, sebbene Takaichi sia favorevole al mantenimento di condizioni monetarie accomodanti, qualora i dati dovessero indicare la necessità di alzare i tassi – come dimostrato dalle forti negoziazioni dei salari tra sindacati e imprese e dai dati sull'inflazione persistente – è probabile che la Banca del Giappone procederà.

### **Continuiamo a credere che la Banca del Giappone aumenterà i tassi a giugno.**

Tuttavia, riteniamo improbabile un aumento dei tassi di interesse durante la prima metà dell'anno, quando si prevede un brusco rallentamento dell'inflazione. Venerdì saranno pubblicati i dati sull'indice dei prezzi al consumo di Tokyo e il mercato prevede che l'inflazione core, esclusi i prodotti alimentari freschi, rallenterà all'1,7% su base annua a febbraio (noi prevediamo 1,6%), rispetto al 2% di febbraio. I sussidi energetici e la stabilizzazione dei prezzi dei prodotti alimentari sono le ragioni principali che potrebbero essere adottate dalla BoJ per giustificare le proprie scelte.

La debolezza dello yen giapponese dovrebbe destare preoccupazione per la BoJ, in quanto potrebbe far salire l'inflazione, ma è improbabile che la BoJ punti alla stabilizzazione dello yen con aumenti dei tassi. Piuttosto, dovrebbe esaminare più attentamente le condizioni finanziarie e determinare se i recenti movimenti dei tassi di mercato abbiano inasprito o meno le condizioni di liquidità e di credito. Si prevede che la Banca del Giappone adeguerà il ritmo dei suoi acquisti di obbligazioni per l'anno fiscale 2027, con un annuncio probabile nella riunione di aprile.

Continuiamo a credere che sia più probabile che un aumento dei tassi avvenga a giugno piuttosto che ad aprile, dopo la conferma dei dati che seguiranno le trattative salariali di questa primavera, le quali dovrebbero garantire una crescita salariale superiore al 5%. Attesa anche per i dati sull'inflazione di aprile.

Vale inoltre la pena notare che in passato si sono verificati casi in cui i potenziali membri della BoJ nominati dal governo sono stati respinti dal parlamento. Con l'LDP che detiene una maggioranza qualificata alla Camera bassa, l'opposizione alla Camera alta gioca un ruolo cruciale. Pertanto, il processo di conferma dei due candidati sarà attentamente monitorato dagli operatori di mercato.

### Autore

#### Min Joo Kang

Senior Economist, South Korea and Japan

[min.joo.kang@ing.com](mailto:min.joo.kang@ing.com)

### Disclaimer

La presente pubblicazione è stata redatta da ING Bank N.V. ("ING") esclusivamente a scopo informativo, indipendentemente dagli obiettivi di investimento, dalla situazione finanziaria o dai mezzi di un particolare utente. *ING fa parte del Gruppo ING (essendo a tal fine ING Group N.V. e le sue società controllate e affiliate).* Le informazioni in essa contenute non costituiscono una raccomandazione di investimento né una consulenza in materia di investimenti, legale o fiscale, né un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari. È ING ha adottato misure ragionevoli per garantire che questa pubblicazione non contenga informazioni false o fuorvianti al momento della sua diffusione, tuttavia ING non garantisce che sia priva di errori o completa ING non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite dirette, indirette o consequenziali derivanti dall'uso di questa pubblicazione. Salvo diversa indicazione, tutte le opinioni, le previsioni o le stime sono esclusivamente quelle dell'autore o degli autori, alla data di pubblicazione e sono soggette a modifiche senza preavviso.

La distribuzione di questa pubblicazione può essere limitata da leggi o regolamenti in diverse giurisdizioni e le persone che ne vengono in possesso devono informarsi e osservare tali restrizioni.

Il copyright e la protezione dei diritti di database sono presenti in questo report ed esso non può essere riprodotto, distribuito o pubblicato da alcuna persona per qualsiasi scopo senza il previo consenso esplicito di ING. Tutti i diritti sono riservati. ING Bank N.V. è autorizzata dalla Banca Centrale Olandese ed è supervisionata dalla Banca Centrale Europea (BCE), dalla Banca Centrale Olandese (DNB) e dall'Autorità Olandese per i Mercati Finanziari (AFM). ING Bank N.V. è costituita nei Paesi Bassi (registro delle imprese n. 33031431 Amsterdam).

## **THINK economic and financial analysis**

Ulteriori chiarimenti sono disponibili su richiesta. Per ulteriori informazioni su ING Group, visitare il sito [www.ing.com](http://www.ing.com).