

VENERDÌ 21 GIUGNO 2024

The Week Ahead

Giappone: via al quantitative tightening

Come previsto, alla riunione di giugno sulla politica monetaria la **Banca del Giappone** (BoJ) ha lasciato il target range del tasso overnight non garantito invariato tra lo 0% e lo 0,1%, ma ha annunciato a sorpresa un rallentamento degli acquisti di obbligazioni governative.

Riteniamo che tale mossa possa essere interpretata come l'inizio di una fase di **quantitative tightening** (QT, inasprimento quantitativo) in Giappone.

Secondo le intenzioni della BoJ, la riduzione degli acquisti di obbligazioni serve a "garantire che il livello dei tassi di interesse a lungo termine si formi più liberamente sui mercati". A nostro avviso il piano è stato concepito in modo tale da avere il favore dei mercati, con i quali infatti la BoJ si consulterà prima di annunciare alla riunione di luglio l'entità della diminuzione degli acquisti nei prossimi 1 o 2 anni.



Christiaan Tuntono
Senior Economist,
Asia Pacific

Come stabilito alla riunione di politica monetaria di marzo, nel frattempo la BoJ continuerà a comprare titoli, sino a luglio. Si presume quindi che in questo lasso di tempo la BoJ acquisterà la medesima quantità di obbligazioni governative giapponesi (JGB), cioè "circa 6.000 miliardi di yen al mese".

Alla conferenza stampa pomeridiana il Governatore Kazuo Ueda ha dichiarato che la riduzione degli acquisti sarà prudente ma "consistente". Le posizioni complessive della BoJ in obbligazioni sono stabili, segno che i recenti acquisti hanno per lo più sostituito i titoli in scadenza in suo possesso. Con la decelerazione degli acquisti l'esposizione obbligazionaria della BoJ dovrebbe iniziare a diminuire, con conseguenze sui mercati giapponesi dei tassi e delle valute.

Il QT del Giappone potrebbe far salire i rendimenti delle obbligazioni nipponiche, che al momento sono i più bassi al mondo e per questo vengono utilizzati come strumento di finanziamento per i carry trade. Un rialzo dei rendimenti dei bond giapponesi per effetto del programma di QT della BoJ avrebbe probabilmente delle conseguenze sui mercati globali del reddito fisso. Conseguenze che potrebbero allargarsi ai mercati delle obbligazioni governative europee, i quali potrebbero essere a rischio di downgrade nei prossimi anni.

Publicazioni



House View Q2 2024 "Cambio di direzione"

La view degli esperti di AllianzGI sul contesto macroeconomico e sui mercati, con le principali idee di investimento in ambito azionario, obbligazionario e multi-asset.

→ Scopri di più cliccando sull'immagine per leggere l'House View trimestrale di AllianzGI

La settimana prossima

La prossima settimana vedrà protagonisti gli **USA**, ma anche l'**Eurozona** con gli indici della fiducia e il **Giappone** con le vendite al dettaglio, la produzione industriale e le statistiche sull'inflazione di Tokyo.

Si parte **lunedì** con la pubblicazione, negli **Stati Uniti**, dell'indice dell'attività manifatturiera della Federal Reserve di Dallas per il mese di giugno, che il mercato userà per valutare lo stato del settore manifatturiero.

Sempre negli **USA**, **martedì** saranno resi noti l'indice dell'attività nazionale di Chicago relativo a maggio e l'indice della Federal Reserve di Richmond relativo a giugno. Conosceremo anche il livello dell'indice dei prezzi delle abitazioni della Federal Housing Finance Agency (FHFA) di aprile, utile per ponderare il trend dei prezzi delle case negli USA. Uscirà inoltre l'indice della fiducia dei consumatori del Conference Board, per il quale si attende un calo a quota 100 a giugno rispetto al 102 di maggio.

Mercoledì saranno pubblicati i dati sulle vendite di case nuove negli **USA**; il mercato prevede un incremento mensile del 2,5% a maggio, in controtendenza rispetto alla riduzione del 4,7% di aprile.

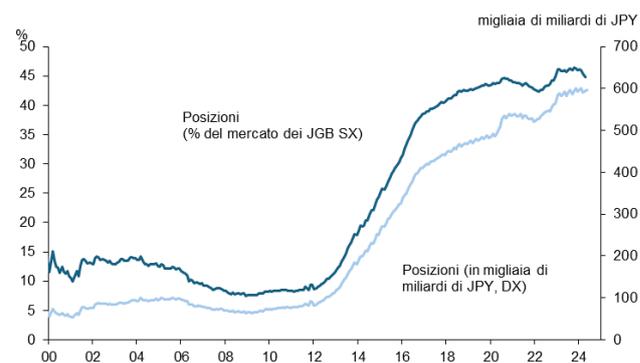
Giovedì usciranno gli indicatori della fiducia in ambito economico, industriale e dei servizi dell'**Eurozona** per il mese di giugno. Il **Giappone** pubblicherà i dati sulla crescita delle vendite al dettaglio di maggio. Quanto agli **USA**, saranno resi noti i dati preliminari sugli ordinativi di beni durevoli a maggio, per i quali il mercato prevede un aumento mensile dello 0,4%, vale a dire una lieve moderazione rispetto al mese precedente. Conosceremo inoltre la terza stima sulla crescita dei consumi personali negli USA e la crescita annualizzata del prodotto interno lordo (PIL) per il primo trimestre 2024, che dovrebbe essere rivista in positivo dal precedente 1,3% all'1,5%.

Venerdì in **Giappone** saranno pubblicati le stime preliminari sulla crescita della produzione industriale a maggio e i dati sull'inflazione dei prezzi al consumo (CPI) e sull'inflazione core di Tokyo per il mese di giugno. Negli **USA** saranno resi noti l'indice dei responsabili degli acquisti (PMI) di Chicago e i dati sul reddito personale e sulla spesa personale di maggio, per i quali il mercato stima un incremento rispettivamente allo 0,4% e allo 0,3% rispetto al mese precedente. Conosceremo infine il deflatore core e il deflatore della spesa per consumi personali (PCE) negli USA del mese di maggio: per entrambi si prevede una moderazione al 2,6% rispetto a un anno fa.

Cordialmente

Christiaan Tuntuno

Posizioni della Banca del Giappone in JGB:



Fonte: Bloomberg, Macrobond, Macquarie Macro Strategy, AllianzGI Global Economics & Strategy, Maggio 2024.

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Calendario settimana n. 26

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
GE	Ifo Business Climate	Jun	--	89,3
GE	ifo Current Assessment	Jun	--	88,3
GE	ifo Expectations	Jun	--	90,4
US	Dallas Fed Manf. Activity	Jun	--	-19,4
Martedì				
US	Chicago National Activity Index	May	--	-0,23
US	FHFA House Price Index MoM	Apr	--	0,10%
US	Conf. Board Consumer Confidence	Jun	100	102
US	Richmond Fed Index	Jun	--	0
Mercoledì				
GE	GfK Consumer Confidence	Jul	--	-20,9
US	New Home Sales MoM	May	2,50%	-4,70%
Giovedì				
EC	M3 Money Supply YoY	May	--	1,30%
EC	Services Confidence	Jun	--	6,5
EC	Industrial Confidence	Jun	--	-9,9
EC	Economic Confidence	Jun	--	96
JN	Retail Sales MoM	May	--	1,20%
US	GDP Annualized QoQ	1Q T	1,50%	1,30%
US	Wholesale Inventories MoM	May P	--	0,10%
US	Personal Consumption QoQ	1Q T	--	2,00%
US	Initial Jobless Claims	Jun 22	--	--
US	Continuing Claims	Jun 15	--	--
US	Durable Goods Orders MoM	May P	0,40%	0,60%
US	Durables Ex Transportation MoM	May P	--	0,40%
US	Pending Home Sales NSA YoY	May	--	-0,80%
US	Kansas City Fed Manf. Activity	Jun	--	-2
Venerdì				
GE	Unemployment Change	Jun	--	25.0k
GE	Unemployment Rate	Jun	--	5,90%
JN	Jobless Rate	May	--	2,60%
JN	Tokyo CPI YoY	Jun	--	2,20%
JN	Tokyo CPI Core YoY	Jun	--	1,90%
JN	Industrial Production YoY	May P	--	-1,80%
UK	Current Account Balance	1Q	--	-21.2b
US	Personal Income MoM	May	0,40%	0,30%
US	Personal Spending MoM	May	0,30%	0,20%
US	PCE Deflator YoY	May	2,60%	2,70%
US	PCE Core Deflator YoY	May	2,60%	2,80%
US	MNI Chicago PMI	Jun	--	35,4

Se non diversamente indicato, i dati e le fonti di informazione sono LSEG Datastream.

La diversificazione non garantisce un profitto o una protezione dalle perdite. Indicazioni a mero scopo orientativo che non rappresentano la futura asset allocation.

L'investimento implica dei rischi. Il valore di un investimento e il reddito che ne deriva possono aumentare così come diminuire e, al momento del rimborso, l'investitore potrebbe non ricevere l'importo originariamente investito. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Le informazioni e le opinioni espresse nel presente documento, soggette a variare senza preavviso nel tempo, sono quelle della società che lo ha redatto o delle società collegate, al momento della redazione del documento medesimo. I dati contenuti nel presente documento derivano da fonti che si presumono corrette al momento della redazione del documento medesimo. Si applicano con prevalenza le condizioni di un'eventuale offerta o contratto che sia stato o che sarà stipulato o sottoscritto. Il presente documento è una comunicazione di marketing emessa da Allianz Global Investors GmbH, it.allianzgi.com, una società di gestione a responsabilità limitata di diritto tedesco, con sede legale in Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francoforte sul Meno, iscritta al Registro Commerciale presso la Corte di Francoforte sul Meno col numero HRB 9340, autorizzata dalla BaFin (www.bafin.de). Allianz Global Investors GmbH ha stabilito una succursale in Italia, Allianz Global Investors GmbH, Succursale in Italia, via Durini 1 - 20122 Milano, soggetta alla vigilanza delle competenti Autorità italiane e tedesche in conformità alla normativa comunitaria. La Sintesi dei diritti degli investitori è disponibile in francese, inglese, italiano, tedesco e spagnolo all'indirizzo <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>. È vietata la duplicazione, pubblicazione o trasmissione dei contenuti del presente documento in qualsiasi forma; salvo consenso esplicito da parte di Allianz Global Investors GmbH.

Documento illustrativo di approfondimento che non costituisce offerta al pubblico di prodotti/servizi finanziari.