

VENERDÌ 27 SETTEMBRE 2024

The Week Ahead

Come reagirà l'Asia al taglio dei tassi USA?

Alla riunione del 17-18 settembre la Federal Reserve (Fed) ha dato il via al ciclo di riduzione dei tassi di riferimento con un taglio di 50 punti base (pb) del tasso target sui Fed Funds, che ora si attesta nel range 4,75-5%. **La diminuzione dei tassi di interesse statunitensi è positiva per l'Asia** in quanto un differenziale inferiore fra i tassi USA e quelli asiatici contribuisce a sostenere le valute asiatiche e consente alle banche centrali dell'area di allentare le condizioni monetarie interne.

A fronte del calo dei tassi USA, le reazioni delle banche centrali asiatiche varieranno in base alle seguenti condizioni essenziali: **(1) livello neutrale dei tassi; (2) rischio di stabilità valutaria; (3) situazione della domanda interna; (4) timori per la stabilità finanziaria.**

Secondo noi la **Cina** è il Paese asiatico che ha maggiore necessità di allentare la politica monetaria. I tassi



Christiaan Tuntono
Senior Economist,
Asia Pacific

di riferimento si attestano tuttora oltre il livello neutrale e la domanda interna è modesta, in presenza di rallentamento della crescita tendenziale e scarse pressioni sui prezzi. La stabilità della valuta è favorita dal conto capitale chiuso, mentre i timori circa la stabilità finanziaria nei settori del real estate e del debito governativo possono essere attenuati da una riduzione dei tassi di interesse. La Banca Popolare Cinese (PBoC) ha già effettuato dei tagli ai tassi di riferimento, la settimana scorsa e anche a luglio, prima della Fed, e prevediamo che proseguirà su questa strada.

Tra non molto toccherà anche a **Filippine e Indonesia**. In questi Paesi i tassi di riferimento erano stati alzati oltre il livello neutrale per mantenere la stabilità valutaria, ma la recente debolezza del dollaro statunitense (USD) e l'inflazione moderata lasciano margine per un allentamento. La domanda interna è frenata da tassi reali elevati e il livello di indebitamento delle famiglie resta contenuto. Entrambe le banche centrali hanno abbassato i tassi prima della Fed e dovrebbero ridurli ancora di oltre 100 pb entro fine 2025.

Poi ci sono le economie che non possono allentare a causa dei timori per la stabilità finanziaria, di una domanda interna resiliente e/o di pressioni rialziste sui prezzi. Si tratta di **Corea, Thailandia, India, Taiwan e Australia**. A nostro avviso Corea, Thailandia e India potrebbero allentare per abbassare i tassi di riferimento reali, mentre Taiwan e

Publicazioni



House View Q3 2024 "Sfruttare la volatilità"

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

Australia potrebbero mantenere la linea attuale per contenere le pressioni sui prezzi.

Prevediamo che **Malesia e Vietnam** non apporteranno modifiche alla politica monetaria, dato che i tassi di riferimento sono prossimi o inferiori al livello neutrale e la domanda interna tiene ancora bene.

Quanto al **Giappone**, l'allentamento della Fed ha decisamente attenuato le pressioni di vendita sullo yen giapponese, consentendo alla Banca del Giappone di normalizzare i tassi di riferimento al proprio ritmo.

Riteniamo che i mercati asiatici, soprattutto nelle economie che probabilmente abbasseranno i tassi di interesse, registreranno buone performance nel breve periodo grazie alle attese di condizioni monetarie più accomodanti e a una domanda interna migliore in tutta l'area geografica.

La prossima settimana

La settimana prossima l'attenzione si focalizzerà sul sondaggio economico Tankan del **Giappone**, sugli indici dei responsabili degli acquisti (PMI) dell'**Eurozona** e sui dati sull'occupazione **USA**.

Lunedì il Giappone renderà noti l'andamento delle vendite al dettaglio in agosto e i dati sull'apertura di nuovi cantieri residenziali. In **Cina** saranno pubblicati i PMI del National Bureau of Statistics (NBS) e di Caixin per il settore manifatturiero e non manifatturiero.

Martedì conosceremo l'esito del sondaggio economico Tankan sul **Giappone** relativo al terzo trimestre. I mercati prevedono condizioni stabili per le grandi aziende manifatturiere nipponiche. Conosceremo inoltre il tasso di disoccupazione e il rapporto tra posizioni disponibili e domande di lavoro del Giappone per il mese di agosto. Negli **USA** usciranno l'indice PMI di Chicago del Market News International (MNI) e l'indice manifatturiero dell'Institute of Supply Management (ISM) di settembre, oltre ai dati sulla crescita della spesa per costruzioni in agosto. L'**Eurozona** pubblicherà il PMI manifatturiero di settembre.

Per **mercoledì** sono attesi il tasso di disoccupazione di agosto dell'**area euro** e i dati sulle aperture di nuovi posti di lavoro e i risultati del sondaggio Labor Turnover Survey (JOLTS) di agosto negli **Stati Uniti**.

Giovedì l'Eurozona renderà noti i prezzi alla produzione di agosto e il PMI dei servizi e il PMI composito di settembre. Negli **USA** saranno pubblicati la relazione di settembre sull'occupazione USA di Automatic Data Processing (ADP), il PMI dei servizi e il PMI composito.

Venerdì sarà la volta dei dati sugli occupati al di fuori del settore agricolo e del tasso di disoccupazione relativi agli **Stati Uniti** per il mese di settembre, utili agli investitori per valutare la resilienza del mercato del lavoro USA. Conosceremo infine il PMI di ISM del settore non manifatturiero e la crescita media delle retribuzioni orarie

di settembre, oltre alla crescita degli ordini aziendali di agosto.

Cordialmente,
Christiaan Tunttono

Previsioni circa i tassi di riferimento nominali in Asia

	Current	3Q24F	4Q24F	4Q25F
US	5,00	5,00	4,50	3,50
CN	1,50	1,50	1,50	1,20
PH	6,25	6,25	5,75	5,00
ID	6,00	6,00	5,75	5,00
KR	3,50	3,50	3,25	2,75
TH	2,50	2,50	2,25	2,00
IN	6,50	6,50	6,00	5,75
TW	2,00	2,00	2,00	2,00
AU	4,35	4,35	4,35	4,35
MY	3,00	3,00	3,00	3,00
VN	4,50	4,50	4,50	4,50
JP	0,25	0,25	0,50	0,75

Nota: US = tasso target sui Fed Funds, CN = tasso reverse repo 7D, PH = tasso di interesse passivo O/N, ID = tasso reverse repo 7D, KR = tasso di riferimento base, TH = tasso di riferimento, IN = tasso pronti contro termine di riferimento, TW = tasso di sconto, AU = tasso di liquidità di riferimento, MY = tasso di riferimento O/N, VN = tasso di rifinanziamento, JP = O/N call rate non garantito

Fonti: Bloomberg, stime AllianzGI Global Economics & Strategy, settembre 2024.

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Calendario settimana n. 40

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
JN	Industrial O/P Prelim MM SA	Aug	--	3,1%
JN	Retail Sales YY	Aug	--	2,6%
JN	Large Scale Retail Sales YY	Aug	--	1%
CN	NBS Manufacturing PMI	Sep	--	49,1
CN	Caixin Mfg PMI Final	Sep	--	50,4
CN	Caixin Services PMI	Sep	--	51,6
JN	Housing Starts YY	Aug	--	-0,2%
GE	Import Prices MM	Aug	-0,3%	-0,4%
GE	Import Prices YY	Aug	--	0,9%
GE	Retail Sales MM Real	May	0,1%	-1,2%
GE	Retail Sales YY Real	Jul	--	-1,1%
UK	Business Invest QQ	Q2	--	-0,1%
UK	Business invest YY	Q2	--	-1,1%
UK	GDP QQ	Q2	--	0,6%
UK	BOE Consumer Credit	Aug	--	1,215B
UK	Mortgage Lending	Aug	--	2,786B
GE	CPI Prelim MM	Sep	--	-0,1%
GE	CPI Prelim YY	Sep	--	1,9%
GE	HICP Prelim MM	Sep	--	-0,2%
Martedì				
GE	HICP Prelim YY	Sep	--	2,0%
US	Chicago PMI	Sep	--	46,1
JN	Unemployment Rate	Aug	--	2,7%
JN	Tankan Big Mf Idx	Q3	13	13
JN	JibunBK Mfg PMI Final SA	Sep	--	--
GE	HCOB Mfg PMI	Sep	--	--
EC	HCOB Mfg Final PMI	Sep	--	--
UK	S&P GLOBAL MANUFACTURING PMI	Sep	--	--
EC	HICP Flash YY	Sep	--	2,2%
EC	HICP-X F,E,A&T Flash YY	Sep	--	2,8%
EC	HICP-X F, E, A, T Flash MM	Sep	--	0,30%
US	S&P Global Mfg PMI Final	Sep	--	--
US	Construction Spending MM	Aug	--	-0,3%
US	ISM Manufacturing PMI	Sep	--	47,2
Mercoledì				
US	ISM Mfg Prices Paid	Sep	--	54,0
US	JOLTS Job Openings	Aug	--	7,673M
JN	Monetary Base YY	Sep	--	0,64%
EC	Unemployment Rate	Aug	--	6,4%
Giovedì				
US	ADP National Employment	Sep	--	99k
US	Overall Comprehensive Risk	Q4	--	7,97
JN	JibunBK Comp Op Final SA	Sep	--	--
JN	JibunBK SVC PMI Final SA	Sep	--	--
GE	HCOB Services PMI	Sep	--	--
GE	HCOB Composite Final PMI	Sep	--	--
EC	HCOB Services Final PMI	Sep	--	--
EC	HCOB - Composite Final PMI	Sep	--	--
UK	S&P GLOBAL SERVICE PMI	Sep	--	--
UK	S&P GLOBAL PMI: COMPOSITE - OUTPUT	Sep	--	--
EC	Producer Prices MM	Aug	--	0,8%
EC	Producer Prices YY	Aug	--	-2,1%
GE	Overall Comprehensive Risk	Q4	--	9,38
UK	Overall Comprehensive Risk	Q4	--	8,97
US	S&P Global Comp Final PMI	Sep	--	--
US	S&P Global Svcs PMI Final	Sep	--	--
Venerdì				
US	Factory Orders MM	Aug	--	5,0%
US	ISM N-Mfg PMI	Sep	--	51,5
EC	HCOB Construction PMI	Sep	--	41,4
GE	HCOB Construction PMI	Sep	--	38,9
UK	S&P GLOBAL PMI: MSC COMPOSITE - OUTPUT	Sep	--	53,8
UK	S&P Global CONSTRUCTON PMI	Sep	--	53,6
US	Non-Farm Payrolls	Sep	--	142k
US	Private Payrolls	Sep	--	118k
US	Unemployment Rate	Sep	--	4,2%
US	Average Earnings MM	Sep	--	0,4%
US	Average Earnings YY	Sep	--	3,8%
US	Average Workweek Hrs	Sep	--	34,3

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](https://www.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.