



## Riepilogo settimanale (Settimana 12)

Con una serie di annunci da parte dei responsabili delle politiche monetarie negli Stati Uniti, in Europa e in Asia nel giro di pochi giorni, gli investitori di tutto il mondo sono stati completamente assorbiti dalla "Super Settimana delle Banche Centrali", osservando qualsiasi cambiamento di direzione o di retorica.

Come abbiamo osservato nel nostro commento della scorsa settimana, la Banca del Giappone (BoJ) era sempre l'evento principale dopo che i dati sui salari, superiori alle attese, avevano spianato la strada alla fine dei tassi di interesse negativi e al primo rialzo dal 2007.

La BoJ non ha deluso le aspettative, aumentando i tassi dello 0,1% in un intervallo compreso tra lo 0,0% e lo 0,1%, abbandonando la politica di controllo della curva dei rendimenti e ponendo fine agli acquisti di fondi negoziati in borsa e di fondi di investimento immobiliare. Tuttavia, continuerà ad acquistare titoli di Stato giapponesi a un ritmo simile a quello della storia recente. Il linguaggio della BoJ è stato dovish, sottolineando che la politica accomodante sarà mantenuta per il momento.

In Cina, dopo la riduzione a sorpresa del mese scorso del Loan Prime Rate (LPR) a 5 anni da parte della People's Bank of China (PBoC), gli investitori sono rimasti in attesa. Nella riunione del 20 marzo, la PBoC ha lasciato invariati i LPR a 1 e 5 anni, probabilmente grazie alla ripresa dell'attività industriale e ai solidi dati sulle vendite al dettaglio. La produzione industriale è aumentata del 7% su base annua nei primi due mesi, ben al di sopra delle previsioni del 5,2%, grazie alla forte spesa in conto capitale. Allo stesso tempo, le vendite al dettaglio sono aumentate del 5,5% nello stesso periodo.

Nelle sue recenti comunicazioni, la PBoC ha sottolineato l'abbondanza di strumenti a sua disposizione per simulare l'economia. Inoltre, il recente indebolimento dello yuan dimostra la volontà della Cina di migliorare le proprie condizioni commerciali e stimolare le esportazioni.

L'unica decisione sorprendente in materia di tassi nella regione è stata presa dalla banca centrale di Taiwan, che ha inasprito i tassi di riferimento dello 0,125%, portandoli al 2%, e ha aumentato le previsioni sull'inflazione dall'1,9% al 2,2%. Ciò suggerisce che l'economia supererà l'obiettivo del 2% per il terzo anno consecutivo.

### **Tassi di interesse più bassi in vista per la BoE**

In Europa, l'attenzione si è concentrata sulla Banca d'Inghilterra (BoE). Il Comitato di politica monetaria ha votato con una maggioranza di 8 a 1 per mantenere i tassi al 5,25% come previsto, ma due di questi voti sono stati espressi da membri del comitato che in precedenza erano stati favorevoli a un aumento dei tassi, Jonathan Haskel e Catherine Mann.



In un'intervista al Financial Times, il governatore della BoE Andrew Bailey ha dichiarato che i tagli dei tassi sono "in gioco" e che non sarà necessario che l'inflazione scenda al target del 2% prima di iniziare a tagliare i tassi. Il rischio di inflazione salariale sembra allontanarsi dopo che i dati di febbraio hanno mostrato che i prezzi al consumo sono scesi dal 4% al 3,4%, al di sotto delle aspettative di consenso del 3,5%. Il mercato degli swap sui tassi d'interesse overnight valuta all'85% la probabilità che la BoE tagli i tassi a giugno.

Altrove, la Banca nazionale svizzera (BNS) ha sorpreso quasi tutti tagliando i tassi di riferimento dall'1,75% all'1,5%, con il presidente Thomas Jordan che ha rivendicato una vittoria nella lotta all'inflazione. Nel frattempo, la banca centrale turca, la CBRT, ha continuato la sua politica di normalizzazione dell'economia, sorpendendo alcuni investitori con un aumento del 5% del tasso repo a una settimana. In un sondaggio Bloomberg, 19 economisti su 21 si aspettavano che il tasso repo rimanesse al 45%. Per giustificare questa decisione, la CBRT ha dichiarato che cercherà di mantenere una politica restrittiva fino a quando non vedrà un calo sostenuto dell'inflazione.

### **La Fed è decisa a rimanere flessibile**

La riunione chiave delle Americhe si è svolta negli Stati Uniti. Dopo una serie di indici d'inflazione stabili e di solidi dati sull'occupazione, gli investitori erano alla ricerca di qualsiasi segnale che indicasse che il Federal Open Market Committee avrebbe fatto marcia indietro rispetto all'impegno di allentare la politica durante l'estate. La risposta è stata negativa. Il Comitato ha lanciato un messaggio: ci si deve aspettare un taglio dei tassi, anche se l'inflazione o la crescita sono più forti del previsto. Non siamo del tutto d'accordo. Se la crescita del PIL si confermerà nel prossimo 2° trimestre, difficilmente.

La mediana del grafico a punti continua a segnalare tagli complessivi di 75 punti base quest'anno, anche se le previsioni sull'inflazione PCE core sono salite dal 2,4% al 2,6% e le previsioni di crescita per il 2024 sono salite dall'1,4% al 2,1%.

Nei mercati emergenti, la banca centrale del Messico ha iniziato a normalizzare la propria politica monetaria tagliando i tassi di 25 punti base all'11%, dopo averli tenuti fermi negli ultimi 12 mesi. Tuttavia, la decisione non è stata unanime: il vice governatore della banca ha votato contro il taglio e il comitato continua a ritenere che i rischi di inflazione siano in aumento. L'andamento dei tassi d'interesse dipenderà dai dati, ma il percorso di minor resistenza indica un taglio di 25 punti base ogni trimestre fino a quando i tassi non raggiungeranno un livello neutrale di circa l'8%.



## Annunci delle principali banche centrali la scorsa settimana

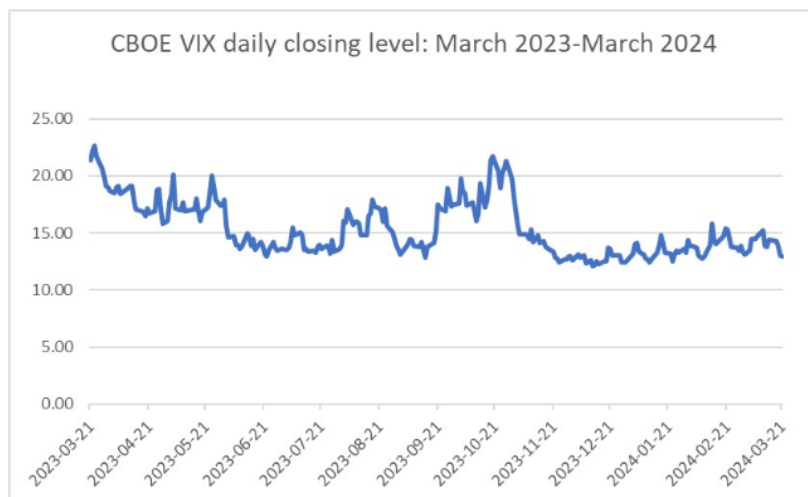
<b>Interest rate cuts</b> -25bps: Switzerland, Mexico, Paraguay -50bps: Brazil, Colombia
<b>On hold</b> Australia, China, Indonesia, Pakistan, UK, Iceland, Morocco, Norway, Russia, US
<b>Interest rate hikes</b> +10bps: Japan +12.5bps: Taiwan +500bps: Turkey

Vincere la guerra dell'inflazione?

Al termine di un'epica settimana di riunioni delle banche centrali, molti operatori dei mercati finanziari sono convinti che la battaglia biennale contro l'inflazione sia stata ampiamente vinta. Inoltre, il raggiungimento degli obiettivi di inflazione non è più considerato una condizione indispensabile per abbandonare una politica restrittiva.

Forse non c'è indicatore migliore dell'attuale mancanza di volatilità sui mercati finanziari: il nostro indice preferito - il CBOE Volatility Index (VIX) - è sceso del 10%, passando da 14,4 a 12,8 (vedi grafico di questa settimana). Ciò indica che gli investitori sono sempre più fiduciosi sulla direzione della politica monetaria globale, ritenendo che qualsiasi sviluppo futuro sosterrà i prezzi degli asset.

### Grafico della settimana: La volatilità rimane contenuta





**Dichiarazione di non responsabilità:**

DC Advisory pubblica il presente rapporto solo a titolo di informazione generale, senza tenere conto delle circostanze, delle esigenze o degli obiettivi dei lettori. I lettori devono valutare l'adeguatezza di qualsiasi raccomandazione, previsione o altra informazione alla propria situazione individuale e consultare il proprio consulente per gli investimenti.

Le opinioni e i pareri espressi nel presente documento riflettono le opinioni degli autori dei contenuti alla data delle pubblicazioni e sono soggetti a modifiche in base alle condizioni di mercato e di altro tipo. Ogni riferimento a titoli, settori, regioni e/o paesi è solo a scopo illustrativo.

Il valore degli investimenti e il loro reddito possono diminuire o aumentare. Le fluttuazioni dei tassi di cambio possono far aumentare o diminuire il valore degli investimenti in valuta estera.

DC Advisory non sarà responsabile, né i suoi dipendenti, collaboratori o agenti, di eventuali perdite derivanti da investimenti basati su raccomandazioni, previsioni o altre informazioni contenute nel presente documento. Il contenuto di questa pubblicazione non deve essere interpretato come una promessa, una garanzia o un'implicazione, esplicita o implicita, che le informazioni previste si realizzino, che i lettori traggano profitto dalle strategie qui esposte o che le perdite in relazione ad esse possano o siano limitate. Qualsiasi investimento conforme alle raccomandazioni contenute in un'analisi può essere rischioso e può comportare perdite, in particolare se le condizioni o le ipotesi utilizzate per le previsioni o menzionate nell'analisi non si verificano come previsto e le previsioni non si realizzano.

DC Advisory si avvale di fornitori di informazioni finanziarie e le informazioni di tali fornitori possono costituire la base di un'analisi. I dati raccolti da terzi sono forniti senza alcun tipo di garanzia. DC advisory e il fornitore di dati non si assumono alcuna responsabilità in relazione ai dati di terzi e non si assumono alcuna responsabilità per l'accuratezza o la completezza delle informazioni qui contenute.

Le performance passate non sono indicative di quelle future e non possono essere ripetute.  
20240326 © DC Advisory