



Riepilogo settimanale (Settimana 11)

Da circa un anno gli osservatori del mercato seguono con attenzione gli eventi nel Paese del Sol Levante. Sebbene la maggior parte dell'attenzione si sia concentrata sull'impennata del mercato azionario giapponese, tornato ai livelli registrati durante il boom economico del Paese negli anni '80, gli osservatori si sono interessati anche alla data in cui la Bank of Japan (BoJ) potrebbe porre fine alla sua politica di tassi di interesse negativi (NIRP), in vigore dal 2016.

La BoJ ha chiarito che, per raggiungere l'obiettivo di mantenere l'inflazione intorno al 2% su base sostenibile, l'aumento dei prezzi al consumo deve essere trasferito alle richieste salariali. Pertanto, l'annuncio del 15 marzo che Rengo, il gruppo sindacale che rappresenta circa 7 milioni di lavoratori, ha concordato un aumento salariale del 5,38% con le maggiori aziende giapponesi potrebbe essere il segnale di via libera per la BoJ (Banco Centrale del Giappone) per porre fine alla NIRP (Negative Interest Rate) e aumentare i tassi di riferimento per la prima volta dal 2007.

L'uscita dalla NIRP è stata annunciata nella giornata di oggi. I mercati non sono rimasti indifferenti. Il rapporto JPY/USD è sceso leggermente. Le azioni sono salite leggermente.

Le implicazioni di un rialzo dei tassi giapponesi

Quando i tassi e i rendimenti obbligazionari aumentano, i principali beneficiari sono i prestatori, a scapito dei mutuatari. Ciò dovrebbe migliorare la redditività di banche, piani pensionistici e compagnie assicurative. Tuttavia, l'effetto di guadagno potrebbe non essere universale, in quanto le perdite sui titoli di Stato detenuti dalle banche potrebbero costringere alcune istituzioni finanziarie ad accantonare capitale aggiuntivo, come abbiamo visto nelle recenti crisi che hanno colpito le banche regionali statunitensi e i piani pensionistici del Regno Unito.

Si prevede che i costi di servizio del debito del governo giapponese saliranno a 27.000 miliardi di yen (180 miliardi di dollari), pari a circa un quarto del suo bilancio annuale per l'anno fiscale 2024. Poiché la maggior parte dei proprietari di casa giapponesi ha contratto mutui a tasso variabile legati ai tassi di interesse a breve termine, l'aumento delle rate dei mutui potrebbe ridurre la spesa dei consumatori e raffreddare il mercato immobiliare. Per quanto riguarda i mutuatari aziendali, essi subiranno una maggiore pressione se si affidano a finanziamenti a basso costo o se non sono redditizi, poiché l'aumento dei costi di finanziamento e la contrazione della liquidità potrebbero accelerare i fallimenti.

Dal punto di vista degli investimenti, come abbiamo visto di recente con il Messico, l'aumento dei tassi può attrarre capitali, sia da parte di investitori internazionali che nazionali. Gli investitori giapponesi detengono circa 4.000 miliardi di dollari in investimenti all'estero, tra cui 1.100 miliardi di dollari in Treasury statunitensi e circa il 10% dei mercati del debito pubblico australiano e olandese. Data l'importanza dell'offerta giapponese per gli asset internazionali negli ultimi anni, un aumento dei



tassi di interesse potrebbe innescare un rimpatrio di capitali e portare a un aumento dei rendimenti globali.

Un aumento dei tassi potrebbe anche rafforzare lo yen nel prossimo futuro. Ciò sembra probabile se i tassi giapponesi aumenteranno mentre la Federal Reserve statunitense e la Banca Centrale Europea inizieranno a tagliare i loro. Uno yen più forte dovrebbe aiutare gli importatori, compresi i grandi acquirenti di materie prime ed energia, ma a spese degli esportatori, come le case automobilistiche. Toyota Motors stima che i suoi profitti operativi aumentino di 45 miliardi di yen (300 milioni di dollari) per ogni calo dello yen rispetto al dollaro. Infine, l'industria del turismo giapponese, in piena espansione, potrebbe rallentare a causa di uno yen più forte, con un impatto sui settori alberghiero e della vendita al dettaglio.

Le notizie della scorsa settimana

I rendimenti dei titoli di Stato sono aumentati la scorsa settimana, a causa della sottoperformance del debito statunitense. I prezzi del petrolio hanno raggiunto nuovi massimi per il 2024, con l'indice WTI Crude che ha superato gli 81 dollari il 15 marzo.

Il dollaro USA si è apprezzato rispetto alla maggior parte delle valute, con la notevole eccezione del peso messicano - la valuta principale con la migliore performance di quest'anno - che si è apprezzato a livelli mai visti dal 2015. Grazie ai tassi di riferimento all'11,25%, alla crescita solida e alla stabilità politica, il Messico continua ad attrarre capitali. Gli indici azionari statunitensi hanno chiuso la settimana sostanzialmente stabili, mentre sul fronte economico i dati sull'inflazione sono stati la principale variabile su cui si sono concentrati gli investitori e che ha influenzato i prezzi di mercato.

Negli Stati Uniti, a febbraio i prezzi al consumo sia headline che core sono aumentati dello 0,4% su base mensile. L'energia è stata il principale motore dell'inflazione complessiva, con i prezzi della benzina aumentati del 3,8% dopo il calo del 3,3% del mese precedente.

Passando ai prezzi core, gli economisti saranno sollevati nel vedere che l'inflazione core dei servizi si è moderata allo 0,5% a febbraio, dallo 0,7% di gennaio, a causa di un rallentamento degli affitti equivalenti dei proprietari di case, moderazione che conferma che il sorprendente balzo di gennaio era probabilmente solo un rumore parassitario. Su base 12 mesi, i prezzi core hanno proseguito la loro tendenza disinflazionistica, con un aumento del 3,8% a febbraio, leggermente inferiore al 3,9% registrato a gennaio. Tuttavia, su base semestrale, i prezzi core sono aumentati dal 3,6% al 3,9%, il che potrebbe indicare che la disinflazione si sta esaurendo.

A livello aziendale, i prezzi alla produzione sono stati superiori al consenso, registrando il maggior aumento in sei mesi - 0,6% rispetto allo 0,3% previsto - in parte a causa dei costi elevati di carburante e cibo. Diverse categorie del rapporto sui prezzi alla produzione sono utilizzate per comporre la misura dell'inflazione



preferita dalla Fed, l'indice PCE (Personal Consumption Expenditure). I prezzi pagati per la gestione del portafoglio, una componente chiave dell'indice PCE, sono aumentati dello 0,2%, un segnale di stabilità dopo l'aumento del 5,9% di gennaio.

In Asia, i prezzi al consumo in Cina sono aumentati inaspettatamente dello 0,7% su base annua a febbraio, contro una previsione di consenso dello 0,3%, poiché il mese di gennaio, a ridosso dell'anno lunare, ha continuato a distorcere i dati economici. Una misura più rappresentativa è la media dei primi due mesi, che mostra che i prezzi al consumo sono rimasti invariati su base annua. A differenza degli Stati Uniti, i prezzi alla produzione cinesi hanno proseguito la loro tendenza deflazionistica, con un calo del 2,7% su base annua.

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.
20240319 © DC Advisory