



## La credibilità delle Banche Centrali in gioco

**Inflazione, recessione, instabilità dei tassi di cambio, le banche centrali sono ovunque sotto pressione per riconquistare il loro ruolo di polo di stabilità globale. La loro credibilità è ora in gioco.**



Jackson Hole

**Il 20 luglio Jim Chalmers, ministro delle Finanze australiano, ha annunciato una revisione strategica del mandato e della composizione del comitato esecutivo della Banca Centrale d'Australia, al fine di rafforzare la sua azione contro l'inflazione. Il 4 agosto, nel Regno Unito, Liz Truss, la principale candidata nei sondaggi, ha annunciato in un incontro pubblico a Brighton che avrebbe fatto lo stesso con la BOE. Tutte le banche centrali devono ora annunciare chiaramente il loro atteggiamento nei confronti del rapido e persistente aumento dell'inflazione.**

Nell'agosto 2021, Jerome Powell a Jackson Hole ha definito l'inflazione

statunitense transitoria e già superiore al 5% annualizzato. **Un anno dopo, l'inflazione supera l'8% e il discorso non è più lo stesso.** Quest'anno, sempre a Jackson Hole, il Presidente della FED ha affermato, in occasione del Simposio delle Banche Centrali del 26 agosto, la sua ferma determinazione a combattere l'aumento dei prezzi, anche a costo di esercitare una maggiore pressione su famiglie e imprese. Ha persino citato l'esempio del suo predecessore Paul Volcker nella sua lotta contro l'inflazione negli anni '80 (con tassi spinti ben oltre il 15%!).

**In Europa, il 25 agosto la stessa Christine Lagarde ha dichiarato di non poter più**



**fare affidamento sui modelli di previsione della BCE per calibrare la sua politica monetaria, e l'8 settembre la BCE prenderà in considerazione uno storico aumento di 75 punti base. E anche il membro del Consiglio di amministrazione Isabel Schnabel ha sottolineato la necessità di aumentare i tassi di interesse.**

Non solo i grandi finanziari vengono additati per l'imprecisione delle loro previsioni e per il loro ritardo nel reagire all'impennata dei prezzi - ora un'inflazione dell'8% nell'eurozona con tassi di interesse pari a zero - ma, cosa forse più grave, vengono accusati di lamentarsi dell'esplosione dei prezzi

dopo aver riempito la polveriera con massicci interventi sui mercati.

**Da qui lo zelo con cui oggi, su entrambe le sponde dell'Atlantico, si dichiarano pienamente mobilitati per tornare alla stabilità monetaria.**

Ma oltre all'annosa sfida dell'inflazione - già in atto da più di un anno - da qualche mese si aggiunge la sfida del rallentamento economico, o addirittura della recessione. **Gli indicatori economici stanno crollando ovunque. Il nostro indicatore MMS World Economic Momentum Montpensier, pari a 36, lo testimonia ; è infatti passato da 19 nel giugno 2020 a 72 nel luglio 2021 e ora è sceso a 36.**



Fonte: Bloomberg / Montpensier Finance al 26 agosto 2022

**Tutte le zone sono interessate.** Gli Stati Uniti stanno indubbiamente rallentando, ma l'energia da gas di sciste e i piani di sostegno fiscale in corso di attuazione dovrebbero impedire che la situazione peggiori, il che rende più facile per Jerome Powell di essere proattivo.

**D'altra parte, l'Europa è in prima linea,** soffocata dallo spegnimento del motore tedesco e dai prezzi stratosferici del gas e dell'elettricità, la cui impennata - i prezzi sono aumentati di più di dodici volte in otto mesi, mentre il petrolio ha impiegato sei anni per farlo tra il 1973 e il



1979 - riflette le previsioni di insufficienza per l'inverno.

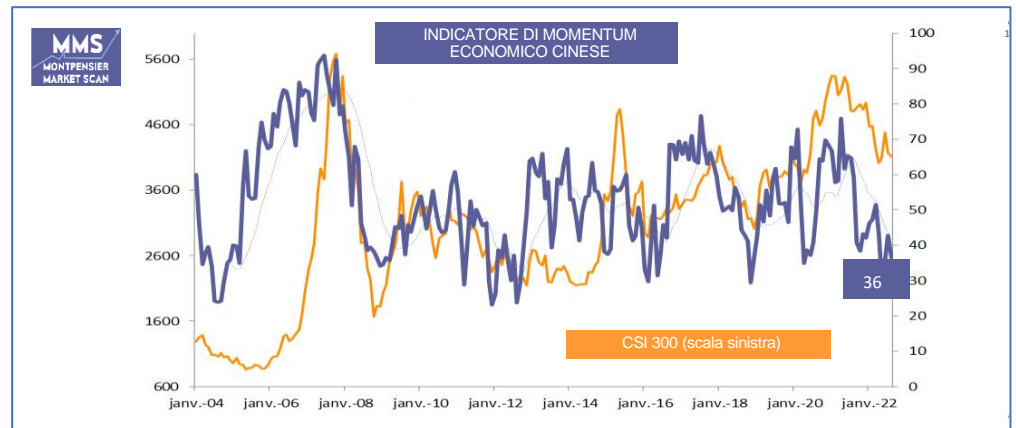
**Anche la Cina è preoccupata.** Afflitta da gravi difficoltà nel settore immobiliare e dai ripetuti scossoni della politica "zero CoVid", Pechino potrebbe registrare una crescita vicina al 3%, appena superiore

al 2020, anno della pandemia.

**L'indicatore MMS Chinese Economic Momentum di Montpensier, pari a 36, è vicino ai suoi minimi storici.**

La PBOC ha tagliato i tassi due volte quest'estate, ma non sembra essere sufficiente perché il credito non decolla.

**Il nostro Indicatore del Momento Economico Cinese è passato da 32 nel giugno 2020 a 75 nel luglio 2021 e ora è sceso a 36.**



Avendo tardato a riconoscere la gravità dell'inflazione, le banche centrali non dovrebbero ignorare la portata della minaccia di rallentamento economico, poiché gli effetti economici della politica monetaria hanno un ritardo di sei-nove mesi.

**Ripartire l'inflazione verso il 2%, sì, ma a quale costo?** Powell ha risposto il 26 agosto con toni ecclesiastici, promettendo di mantenere la rotta a prescindere dal costo per l'economia. Ma il dilemma è più profondo per la BCE, perché l'inflazione nell'eurozona è ancora in gran parte esogena e trainata dall'energia e dalle materie prime agricole. E l'euro continua ad essere sotto pressione da parte degli investitori.

**Perché l'instabilità valutaria e soprattutto l'impennata del dollaro stanno**

**umentando le turbolenze globali.**

L'indice del dollaro, calcolato su un paniere di valute, è aumentato di oltre il 15% dall'inizio dell'anno. Tutte le valute hanno subito un forte calo rispetto al biglietto verde, ad eccezione del franco svizzero.

**D'altra parte, lo yen e l'euro hanno subito un forte calo dei prezzi,** con conseguente aumento delle importazioni e dell'inflazione. Per quanto riguarda il Giappone, nulla di drammatico in questa fase, poiché l'aumento annualizzato dei prezzi ha appena superato il 2%, incoraggiando la BoJ a continuare la sua politica accomodante, da sola contro ogni previsione.

**La caduta dell'euro, invece, mette il Vecchio Continente,** grande importatore



## L'OCCHIO DI MONTPENSIER

---

di materie prime non agricole, **in una situazione molto complicata e spinge la BCE a inasprire rapidamente la politica monetaria** per contrastare la caduta dell'euro.

**Al di là delle dichiarazioni di Jackson Hole, è importante che le banche centrali tornino rapidamente allo spirito**

**di cooperazione e di aiuto reciproco del marzo 2020. La sfida per esse, più che l'equilibrio tra inflazione e recessione, è quello di tornare a essere un polo di stabilità e fiducia nel mezzo delle gravi turbolenze politiche ed economiche. Questo è il più importante per l'economia e i mercati globali.**

**Lorenzo Gazzoletti, Direttore Generale**  
**Wilfrid Galand, Direttore Strategist**  
**Montpensier Finance**

58 avenue Marceau, 75008 Parigi, Francia  
Tel. +33 1 45 05 55 55

RITROVATECI SU  
**montpensier.com**



Twitter



LinkedIn

Questo documento non è contrattuale. Le informazioni contenute in questo documento, provengono da fonti che possono essere considerate affidabili, non sono state verificate e non possono essere ritenute come responsabilità di Montpensier Finance. Le opinioni possono essere modificate senza preavviso. Non costituiscono un'offerta di acquisto, una proposta di vendita o una consulenza di investimento. Questo documento è proprietà intellettuale di Montpensier Finance. La totalità o parte di questo documento non possono essere riprodotte o ridistribuite in alcun modo senza l'autorizzazione di Montpensier Finance.

Certificazione AMF n° GP97-125 | Indirizzo l'AMF: 17, place de la Bourse 75002 Parigi – Francia.