



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.

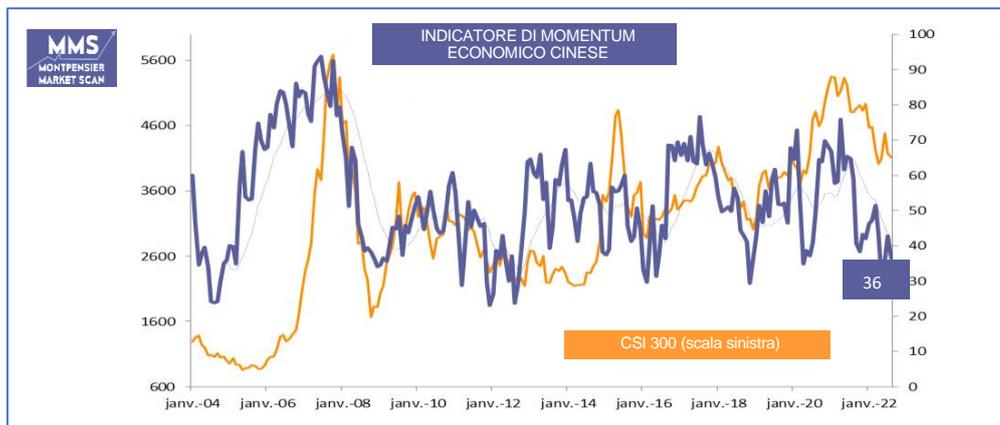
Anche la Cina è preoccupata. Afflitta da gravi difficoltà nel settore immobiliare e dai ripetuti scossoni della politica "zero CoVid", Pechino potrebbe registrare una crescita vicina al 3%, appena superiore

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.