

## Continua la fase di stabilità sui tassi

Spinte al rialzo dagli Usa neutralizzate dai timori per la situazione in Siria e dalle incertezze sulle politiche sui dazi; crescita europea inferiore alle attese

/ Stefano PIGNATELLI

La settimana è stata caratterizzata da dati Eurozona inferiori alle attese e dall'inflazione Usa superiore al target Fed (2%). La spinta al rialzo sui tassi, derivanti soprattutto dai dati provenienti da oltreoceano, è stata attenuata dalla crisi in Siria che ha condotto ad acquisti rifugio. Complessivamente, a livello di confronto con venerdì scorso, i tassi sono rimasti **stabili**.

Le ultime sedute positive per l'indice Ftse/Mib e la ripresa del settore bancario favoriscono un lieve calo degli indicatori del costo del *funding* per le banche italiane (seguì tassi e costo del *funding* su [www.ildirettofinanziario.it](http://www.ildirettofinanziario.it)).

In **Eurozona** la **produzione industriale** relativa al mese di febbraio delude decisamente le attese con un dato mensile di -0,8% (consenso +0,1%) e del 2,9% su anno (consenso 3,8%).

È abbastanza normale che la produzione industriale anche se diversa dalle previsioni impatti poco sull'andamento dei mercati. Sono due i motivi: il primo legato al ritardo con cui viene comunicata e il secondo perché nel frattempo sono arrivati altri dati e indici di fiducia che meglio fotografano l'evoluzione delle condizioni dell'economia.

La **fiducia** degli **investitori** ha segnato un deterioramento per il terzo mese consecutivo in aprile, influenzata dai timori di un rallentamento della crescita globale sulla scia delle crescenti tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina.

### I timori incidono sulla fiducia degli investitori

L'**indice Sentix** è sceso questo mese a 19,6 da 24,0 di marzo. Le previsioni puntavano su una lettura di 20. La

flessione è legata ad aspettative economiche più basse, in negativo per la prima volta da luglio 2016; anche se la situazione attuale è ancora valutata come eccellente le prospettive per il futuro sono diventate più fosche.

I dati non fanno che confermare quanto si evidenzia da oltre un mese e cioè una crescita europea **inferiore** alle attese seppur sempre sostenuta.

Negli **Usa** invece il rischio è che si passi da una fase in cui si sono riviste al rialzo le previsioni 2018-2019, grazie alla riforma fiscale Usa e al piano di investimenti, a una fase in cui potrebbero essere riviste **al ribasso** per via della guerra commerciale in atto tra Usa e Cina (quest'ultima potrebbe anche essere indotta a svalutare artificialmente lo yuan per controbilanciare le scelte di Trump).

Tutti gli esponenti della Federal Reserve concordano nel ritenere che l'economia statunitense si rafforzerà ulteriormente e che l'inflazione salirà nei prossimi mesi, secondo i verbali del comitato di politica monetaria del 20-21 marzo, che ha deciso all'unanimità il ritocco verso l'alto del costo del denaro di un quarto di punto.

I **prezzi alla produzione** americani sono risultati decisamente superiori alle attese e quelli al **consumo** di marzo (2,4%) mettono a segno il maggior rialzo da un anno. L'inflazione "core" (2,1% tend.; 0,2% congiunturale) continua a consolidarsi grazie a un incremento dei prezzi nel settore della salute e degli affitti.

Questi dati potrebbero far tornare d'attualità quattro aumenti dei Fed Fund nel corso del 2018. Ciò sta conducendo a un **ulteriore rialzo** dei **tassi a breve** superiore di quelli a lungo: si appiattisce la curva ai minimi degli ultimi 10 anni.