

# La Fed rivede le stime di crescita ma non pare preoccupata

Le parole del Presidente Jerome Powell potrebbero essere state lette in modo eccessivamente restrittivo

/ Stefano PIGNATELLI

La Federal Reserve ha alzato i **tassi a breve** di 25 punti base, al 2,25-2,50% come ampiamente scontato anche se qualcuno si attendeva un nulla di fatto. Agli investitori non è piaciuto quello che hanno sentito dal Presidente della Fed Jerome Powell, si attendevano un tono più da colomba: non sembra esserci preoccupazione per i segnali di rallentamento della crescita economica globale.

I rialzi dei Fed Funds continueranno anche se a un **ritmo più lento** del previsto (due rialzi anziché i tre programmati precedentemente). Il rendimento del decennale governativo è sceso a 2,75%, minimo da marzo. La distanza tra il decennale ed il biennale è sempre più ridotta (circa 10 centesimi). Il Bond Usa 6 mesi ha un rendimento superiore al *dividend yield* di Wall Street. La Fed ha rivisto al ribasso le stime di crescita: il Pil quest'anno salirà del 3% e non del 3,1% come previsto in precedenza; nel 2019 del 2,3%, contro il 2,9% stimato finora. Tuttavia le parole del Presidente Fed potrebbero essere state lette in modo eccessivamente restrittivo: ricordiamo che comunque doveva smarcarsi dalle pressioni politiche di Trump degli ultimi giorni (seguì tassi e spread su [www.aritma.eu](http://www.aritma.eu)).

Non escludiamo quindi che possano esserci dei **ripenimenti**; le aperture da parte della Fed ad un atteggiamento più prudente non sono state da poco: in particolare solo ad ottobre parlava di una strada ancora molto lunga per portare i tassi su livelli di neutralità. Inoltre ha ribadito che l'inflazione "core" continua la sua lenta risalita ed è arrivata all'1,8%, vicina al target Fed del 2 per cento ma il rallentamento della crescita eviterà fughe verso l'alto.

In tal senso quindi l'andamento tranquillizzante dell'**inflazione** consentirà di essere pazienti sul fronte dei tassi, guardando avanti e con focus maggiore se non esclusivo sulla crescita. A ben vedere l'intervento di Powell è rassicurante per i mercati: da una parte non sembra essere preoccupato per il rallentamento economico, dall'altra ha smorzato le attese di rialzo dei tassi.

---

## L'accordo Governo italiano-Ue ha favorito gli acquisti su carta italiana

---

Sul fronte europeo l'allontanarsi dello spettro di una **procedura disciplinare** nei confronti dell'Italia dopo che il Governo italiano e la Commissione europea hanno raggiunto un accordo sulla manovra di bilancio per il 2019, pur se la soluzione sancita è lungi dall'essere "ideale" e non affronta i problemi economici di lungo termine, ha favorito gli acquisti sulla carta italiana. Lo spread si stringe a 255 punti base con il rendimento del decennale al 2,77% minimi da metà settembre. In calo il rendimento Bund 10 (0,21%, minimo da aprile 2016).

La **minor avversione** al rischio Italia si riflette fedelmente anche nei contratti derivati Cds (*credit default swap*) a 5 anni in caduta fino a 205, livello più basso da luglio. Nello stesso periodo lo spread medio mese di luglio è stato di 230 bps, con minimi a 215 e massimi a 240. Da questo punto di vista non dovrebbe stupire assistere ad un ulteriore calo dello spread che potrebbe andare a oscillare nella fascia 200-250 bps.