

# Minimo storico per l'Euribor

Potrebbe iniziare un dibattito sull'opportunità di continuare a considerare congruo l'obiettivo di inflazione al 2%

/ Stefano PIGNATELLI

Una riunione deludente quella della Fed di metà settimana: nulla è stato detto sul **controllo della curva** dei rendimenti che sarebbe auspicabile visto che l'incremento dell'indebitamento statale potrebbe provocare bruschi aumenti dei tassi.

Nessuna promessa specifica e circostanziata su altri stimoli; nessun dettaglio sul periodo di tempo in cui si sopporterà un'inflazione sopra il 2%. Chi si attendeva una Fed più accomodante e determinata almeno a parole, è stato deluso. La banca centrale promette **tassi bassi** almeno fino alla fine del 2023, un eventuale rialzo, arriverà solo quando l'inflazione si sarà portata sopra la soglia del 2% "per un certo periodo di tempo". L'impatto sui tassi americani è stato praticamente nullo (10 anni a 0,68%; 2 anni 0,14%) nonostante la Fed abbia provveduto ad una revisione al rialzo delle stime: Pil 2020 a -3,7% da -6,5% di giugno, disoccupazione al 7,6% a fine anno, dal precedente 9,3%. Queste nuove stime, incorporano l'arrivo di altri sostegni da parte delle istituzioni pubbliche, un'aspettativa che potrebbe essere tradita, visto che a Washington democratici e repubblicani sono lontani da un'intesa sul nuovo pacchetto di aiuti (seguì tassi e valute su [www.aritma.eu](http://www.aritma.eu)). Dopo il meeting Fed il focus degli operatori si è spostato sull'**inflazione europea** e sui commenti di membri Bce. L'inflazione zona euro è scesa in agosto, sulla scia del calo dei prezzi dell'energia, ma anche l'inflazione core – che non prende in considerazione i settori più volatili – ha subito una forte flessione. L'inflazione è scesa dello 0,4% su base mensile il mese scorso e ha registrato un calo dello 0,2% su anno (livello più basso dal 2016), in linea con le stime preliminari e le attese di mercato.

I prezzi dell'energia, che sono scesi del 7,8% in agosto rispetto all'anno precedente, hanno avuto le maggiori ricadute sull'indice principale, dal quale hanno sottrat-

to lo 0,77%. Al netto dei prezzi volatili di prodotti alimentari ed energia i prezzi hanno registrato una **flessione** dello 0,5% su mese e un aumento dello 0,6% su anno, confermando le attese. Si tratta di un rallentamento rispetto alla crescita dell'1,3% di luglio.

Il dato contribuisce a far scendere leggermente i **tassi europei** (oggi Bund 10 -0,49%; Irs 10 -0,22% con minimi in settimana rispettivamente a -0,51% e -0,25%) e si riaffaccia la possibilità, stando ai tassi Future Euribor e ai tassi Ois prospettici, di un taglio dei tassi ufficiali Bce. Minimo storico per i tassi Euribor con il 3 mesi a -0,50%. In ogni caso più che di un taglio dei tassi potrebbe iniziare un dibattito sull'opportunità di continuare a considerare congruo l'obiettivo di inflazione al 2% visto che sono 7 anni che non viene raggiunto e che la *forward inflation 5y5y* è a 1,2%.

## Ha contribuito l'aumento della volatilità sui mercati azionari

Altri **tre motivi** hanno contribuito a far scendere i tassi europei: il coro di commenti espansivi da parte di esponenti di Francoforte impegnati ad ammorbidire il messaggio meno accomodante del previsto della presidente della Bce della settimana scorsa, la dichiarazione della Bank of England che ha segnalato la possibilità di tassi negativi, l'aumento della volatilità sui mercati azionari.

Non ha impedito il calo dei tassi la confortante lettura dell'indice ZEW di settembre sulla fiducia degli investitori istituzionali tedeschi che si è attestato a 77,4 punti, sopra i 69,5 punti attesi dagli analisti e dopo i 71,5 punti di agosto. Migliora anche il **sotto-indice** relativo alla situazione corrente. Tuttavia gli intervistati ritengono che difficilmente saranno in grado di tornare ai livelli di produzione pre-crisi prima del 2022.