

# In rialzo i tassi di interesse

C'è l'aspettativa che Omicron non comprometta la ripresa

/ Stefano PIGNATELLI

Nelle ultime sedute prevale l'**ottimismo** generato dall'aspettativa che la ripresa economica globale non verrà compromessa dalla nuova ondata di Omicron e dall'inasprimento della politica monetaria. L'indice azionario MSCI World ha chiuso in rialzo in questi giorni portando il bilancio da inizio anno a +17%, espresso in dollari Usa. Le azioni globali sono destinate al terzo anno consecutivo di rendimenti a doppia cifra, spinte dallo stra-dominio di Wall Street.

In rialzo i **tassi di interesse** negli ultimi giorni vuoi per l'asta di trentennali Usa tiepidamente accolta vuoi per una Bce che appare divisa al suo interno sull'inflazione. Inoltre il Pil Usa terzo trimestre (2,3) è risultato superiore alle attese (2,1%) e i dati che arrivano dall'Asia mostrano un quarto trimestre in ripresa (seguì tassi e valute su [www.aritma.eu](http://www.aritma.eu)).

La Bce è fiduciosa che l'inflazione scenderà il prossimo anno, ma c'è **maggior incertezza** sul ritmo e sulla portata del calo. A dirlo è stato un esponente del consiglio. Nelle sue ultime previsioni di dicembre la Bce ha previsto che l'inflazione tornerà sotto il target del 2% entro il quarto trimestre del 2022 ma le dichiarazioni di questi giorni indicano qualche incertezza su questa stima e soprattutto sulla velocità del rientro.

I mercati si sono riposizionati ipotizzando che le banche centrali – scemato il timore per Omicron e finita l'emergenza energetica con la primavera – possano iniziare ad avere **meno timori** per la crescita e quindi inizieranno a combattere con più decisione l'inflazione. Quest'ultima tuttavia ha aspetti decisamente più preoccupanti negli Usa visto che non si è lontani dalla piena occupazione e ci sono già chiari segnali di effet-

ti sui salari; in Europa questi effetti non sono presenti e la crisi energetica potrebbe rientrare fornendo un contributo importante al calo della cpi (il gas naturale europeo in poche sedute è passato da 187 euro per megawatt/ora a 90).

Il **repricing** rispetto ai livelli pre natalizi è stato significativo sui tassi "core" e ancora maggiore sui periferici. Il Bund 10 sale da -0,40 a -0,23%, l'Irs 10 da 0,08 a +0,26%, il Bond 10 Usa da 1,37% a 1,47%. Il rialzo riguarda anche la parte a breve e medio termine. Il Bund 2 anni da -0,75 sale a -0,65%; l'Irs 2 anni da -0,38 a -0,30%.

Rialzo di oltre 20 centesimi sulla curva Btp: il 10 anni da 0,89 sale a 1,15% e il 2 anni da -0,28 a -0,08%.

Lo spread si allarga a 137 bps da 130 e nell'intraday ha toccato i 140 bps, livello che non si vedeva da un anno.

## Sui titoli italiani pesano le preoccupazioni politiche

Sui titoli italiani pesano le preoccupazioni politiche ma soprattutto l'impatto delle decisioni Bce di chiudere il Pepp a marzo nonostante vengano potenziati gli acquisti Qe a 40 miliardi al mese nel secondo trimestre del 2022 per poi portarli a 30 miliardi nel terzo trimestre e, da ottobre in poi, fin quando necessario, a 20 miliardi.

Il mercato ipotizza che le banche centrali rimarranno deliberatamente dietro la curva dei rendimenti. Se l'inflazione scenderà, bene. Se non scenderà, si farà qualcosa, ma meno di quello che sarebbe necessario per fermarla questo anche perché tassi bassi e un po' di inflazione risultano **situazione ideale** per ridurre il debito globale.