Dalla Fed una pausa restrittiva

I toni delle comunicazioni della Federal Reserve pesano più della decisione di lasciare fermi i tassi di interesse

/ Stefano PIGNATELLI

La banca centrale Usa ha mantenuto **invariati** i tassi di interesse, ma ha rafforzato un orientamento restrittivo che i suoi funzionari sono sempre più convinti possa ridurre l'inflazione senza danneggiare l'economia. Il Fed Fund potrebbe essere alzato ancora una volta quest'anno per raggiungere il picco a 5,50%-5,75%, secondo le proiezioni trimestrali diffuse dall'istituto e i tassi nel 2024 dovrebbero restare più alti di quanto ci si aspettasse in precedenza (seguì tassi e valute su www.aritma.eu).

Le attese sono per una politica monetaria con un'intonazione **ancora restrittiva** fino al 2026. Dopo la decisione della Fed, il rendimento del Treasury a due anni si è spinto al livello più alto degli ultimi 17 anni a 5,20%, mentre quello del decennale ha toccato un nuovo massimo da 16 anni a 4,47%. Il costo del denaro dovrebbe restare alto a lungo perché l'economia degli Stati Uniti è sorprendentemente solida, ma l'inflazione scende molto lentamente.

I toni delle comunicazioni della Federal Reserve pesano più della decisione di lasciare fermi i tassi di interesse. Potremmo definire quella della Fed una "**pausa restrittiva**". La banca centrale ha subordinato ancora una volta le prossime decisioni di politica monetaria all'andamento dell'economia, quindi sono importanti i dati in arrivo, quello sul mercato del lavoro forse più degli altri (venerdì 6 ottobre).

Quello che sorprende decisamente è la revisione da parte della Fed del Pil Usa 2023 che rispetto alla precedente previsione di giugno è più che raddoppiato passando da 1% a 2,1%. Appare sempre più evidente il **disaccoppiamento** con l'economia Ue visto che la Bce ha invece rivisto al ribasso la crescita 2023 da 0,9% di giu-

gno a 0,7%. (fondo pagina tabella con le nuove previsioni Bce e Fed).

Sempre più evidente il disaccoppiamento con l'economia Ue

Sulla stessa linea della Fed, la **Bank of England** che ha interrotto la lunga serie di rialzi dei tassi di interesse a causa del rallentamento dell'economia britannica; è la prima volta da dicembre 2021 che la banca centrale britannica non alza i tassi d'interesse. Ci sono sempre più segnali dell'impatto della politica monetaria più restrittiva sul mercato del lavoro e sullo slancio dell'economia reale.

Anche la **Bank of Japan** lascia inalterata la sua politica monetaria ultra accomodante (non ha mai alzato i tassi) con un messaggio che non lascia trasparire alcuna fretta nell'abbandonare il massiccio programma di stimolo monetario.

Sulla stessa linea la **Banca nazionale Svizzera** che ha mantenuto invariato il tasso di riferimento all'1,75% prendendo una pausa nella lotta contro l'inflazione, di recente diminuita, per la prima volta da marzo 2022. L'inflazione ad agosto è rimasta al 1,6%, lo stesso livello di luglio, all'interno del target della Bns compreso tra 0%-2%.

Dopo la Fed gli investitori si convincono che lo scenario globale è quello di tassi "**higher for longer**".

I rendimenti governativi e i tassi europei salgono trascinati da quelli Usa: rialzi di 5 cent. circa per Bund (10 anni 2,70%) e Irs (10 anni 3,25%) e di una decina per i Btp (decennale 4,51%).

PREVISIONI BCE				
	2022	2023	2024	2025
PIL	3,4	0,7 (0,9)	1 (1,5)	1,5 (1,6)
INFLAZIONE	8,4	5,6 (5,4)	3,2 (3)	2,1 (2,2)
INFLAZIONE CORE		5,1 (5,1)	2,9 (3)	2,2 (2,3)
() previsioni precedenti di giugno				

PREVISIONI FED					
	2022	2023	2024	2025	Longer time
PIL	0,5	2,1 (1,0)	1,5 (1,1)	1,8 (1,8)	1,8 (1,8)
INFLAZIONE PCE	5,6	3,3 (3,2)	2,5 (2,5)	2,2 (2,1)	2,0 (2,0)
PCE "CORE"	4,8	3,7 (3,9)	2,6 (2,6)	2,3 (2,2)	-
DISOCCUPAZIONE	3,7	3,8 (4,1)	4,1 (4,5)	4,1 (4,5)	4,0 (4,0)
FED FUND	4,4	5,6 (5,6)	5,1 (4,6)	3,9 (3,4)	2,5 (2,5)
FED FUND RANGE	4,4	5,4 – 5,6 (5,4 – 5,6)	4,6 – 5,4 (4,4 – 5,1)	3,4 – 4,9 (2,9 - 4,1)	2,5 -3,3 (2,5 – 2,8)
() previsioni precedenti di giugno					