

# La disoccupazione preoccupa la Fed

Tagliati di mezzo punto i tassi sui Fed Fund; i tassi a breve non risentono del ribasso mentre salgono i tassi a lungo

/ Stefano PIGNATELLI

La settimana appena conclusa è stata scandita dalle riunioni della **Fed**, della BoE, della BoJ e della banca centrale cinese. La prima ha **abbassato i tassi**, le altre li hanno lasciati invariati. La Bce la scorsa settimana aveva tagliato di 0,25% (seguì tassi e valute su [www.aritma.eu](http://www.aritma.eu)).

La Federal Reserve mercoledì sera ha avviato il tanto atteso allentamento con un taglio dei tassi di interesse da ben **mezzo punto**, che secondo il presidente Powell riflette l'impegno della banca centrale a sostenere un basso tasso di disoccupazione ora che l'inflazione si è raffreddata. La Fed ha così portato il tasso di riferimento nel range **4,75-5,00%**, segnalando un'altra mossa da 50 punti base entro la fine dell'anno, e riduzioni per un punto percentuale pieno il prossimo anno e per mezzo punto quello successivo.

Sono state inoltre **aggiornate le previsioni macro** che pubblichiamo nelle tabelle in calce all'articolo assieme a quelle della Bce sull'eurozona.

Colpisce, su quelle Fed, la revisione al rialzo del tasso di disoccupazione dal 4 al 4,4% su cui la banca centrale sta concentrando le attenzioni. Mentre la Bce che ha un mandato specifico sul controllo dell'inflazione, quello della Fed ha tre obiettivi: inflazione, crescita e disoccupazione. Emerge inoltre la convinzione Fed di un percorso di **rientro dei prezzi al 2%** senza particolari intoppi (sia la Pce core sia quella *headline*) e di una **crescita al 2%** che assume a presupposto un *soft landing* e un'economia che comunque rimanga tonica (media Pil Usa ultimi 20 anni 2,1%).

Il **Libor usd 3 mesi** scende al 5,07% dal 5,20 di venerdì scorso: per fine anno è atteso al 4%, un livello che sarebbe compatibile con un taglio di 75 cent. Al di là degli aspetti di breve i movimenti maggiori si sono avuti sulla curva dei **Future libor** per il 2025-2026 che si sono adeguati, salendo di 10-15 cent., al rullino di marcia proposto dalla Fed (tagli complessivi di 200 bps di qua a fine 2026). In sostanza il Libor è visto assestarsi in area 3% (una settimana fa era visto scendere a 2,80%; gli operatori scommettevano su tagli superiori).

## Impatto sui tassi attesi Euribor modesto

L'impatto sui **tassi attesi Euribor** è stato modesto con un lieve aggiustamento al rialzo: il 3 mesi è comunque ancora visto affacciarsi sotto il 2% da fine 2025 a metà 2026.

Complessivamente la settimana vede un **rialzo del medio lungo termine**: il 10 anni Usa è al 3,71% (+7), il Bund al 2,19% (+7), l'Irs 10 al 2,45% (+4). Poco mosso il breve termine.

Poco impatto ha avuto sui tassi Ue la lettura decisamente inferiore alle attese delle istituzioni finanziarie tedesche (indice Zew).

La settimana entrante fornirà molte indicazioni sulle prospettive attraverso la lettura degli **indici di fiducia** dei direttori acquisti (PMI *purchase management index*) sia Usa sia Ue, con l'indice Ifo tedesco (fiducia degli imprenditori) e con il Pil americano secondo trimestre terza lettura. Parleranno inoltre Lagarde e Powell.

PREVISIONI BCE				
	2023	2024	2025	2026
PIL	0,6	0,8 (0,9)	1,3 (1,4)	1,6 (1,6)
INFLAZIONE	5,4	2,5 (2,5)	2,2 (2,2)	1,9 (1,9)
INFLAZIONE CORE	5,0	2,9 (2,8)	2,3 (2,2)	2,0 (2,0)
( ) previsioni precedenti di giugno				

PREVISIONI FED					
	2023	2024	2025	2026	Longer time
PIL	2,6	2,0 (2,1)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)	1,8 (1,8)
INFLAZIONE PCE	2,8	2,3 (2,6)	2,1 (2,3)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)
PCE "CORE"	3,2	2,6 (2,8)	2,2 (2,3)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)
DISOCCUPAZIONE	3,8	4,4 (4,0)	4,4 (4,2)	4,3 (4,1)	4,2 (4,2)
FED FUND	5,4	4,4 (5,1)	3,4 (4,1)	2,9 (3,1)	2,9 (2,8)
FF CENTRAL TENDENCY	5,4	4,4 - 4,6 (4,9 - 5,4)	3,1 - 3,6 (3,9 - 4,4)	2,6 - 3,6 (2,9 - 3,6)	2,5 - 3,5 (2,5 - 3,5)
( ) previsioni precedenti di giugno					