

## Nel primo trimestre tassi Usa stabili

A marzo l'attività delle imprese della zona euro ha registrato la crescita più rapida degli ultimi sette mesi

/ Stefano PIGNATELLI

Da metà marzo ad oggi i tassi americani sono rimasti sostanzialmente stabili con il 10 anni al 4,28% e il 2 anni in area 4% (la media finora del mese è di 4,26% e 3,98%). Sono **decisamente scesi** dai picchi di metà gennaio quando il 10 anni per alcune sedute si era mosso tra il 4,70% e il 4,80% (seguì tassi e valute su [www.aritma.eu](http://www.aritma.eu)).

Il calo è dovuto al timore di una fase di **brusca frenata** dell'economia americana nel corso dell'anno. La preoccupazione è certificata anche dalle nuove previsioni della Fed pubblicate mercoledì scorso che vedono la stima per il Pil 2025 scendere all'1,7% dal 2,1% delle precedenti previsioni di dicembre. Il calo dei tassi poteva anche essere superiore se non fosse stato per i timori di un aumento dell'inflazione nei prossimi mesi (Pce che nelle previsioni sale al 2,7% da 2,5% e con quella "core" al 2,8%).

La **Fed** sarà cauta a tagliare e si trova in una difficile posizione: stimolare la crescita o restare concentrata sui prezzi (nelle tabelle a fondo pagina pubblichiamo l'aggiornamento delle previsioni della Banca centrale americana). Alla riunione di mercoledì la Fed ha lasciato fermi i Fed Fund al 4,25 - 4,50% livello che dovrebbe essere mantenuto anche alla prossima riunione del 7 maggio (la probabilità calcolata sui Future Fed Fund è dell'88%); prima sforbiciata di 25 cent. è attesa a giugno (probabilità del 67%); un ulteriore taglio è previsto tra settembre e dicembre. Le probabilità sono equamente distribuite tra coloro che vedono un Fed Fund finale a dicembre al 3,50-3,75% e quelli che si attendono un 3,75 - 4,00%.

A marzo l'attività delle imprese della zona euro ha registrato la **crescita più rapida** degli ultimi sette mesi, sostenuta da un allentamento della contrazione del settore manifatturiero nonostante una crescita dei servizi più lenta. Il clima economico nell'area potrebbe migliorare ulteriormente nei prossimi mesi, poiché i sostanziosi piani di spesa in infrastrutture e difesa, in particolare in Germania, fanno sperare in un'inversione di tendenza nella situazione economica europea.

L'**indice composito preliminare PMI** dei responsabili degli acquisti della zona euro è salito a 50,4 questo mese da 50,2 di febbraio, il valore più alto da agosto. Il dato è rimasto al di sopra di 50 - soglia che separa la crescita dalla contrazione - dall'inizio dell'anno. La crescita dell'attività è comunque ancora modesta e l'indice è risultato inferiore alla previsione di 50,8. L'indice relativo al settore dei servizi, dominante nel blocco, è sceso a 50,4 da 50,6 del mese scorso, al di sotto della previsione di 51,0. Tuttavia la contrazione del manifatturiero, che prosegue da quasi tre anni, si è attenuata e il PMI del settore è salito a un massimo di oltre due anni, passando da 47,6 di febbraio a 48,7 (attese 48,2).

Da metà marzo i **tassi europei** sono scesi specie sul medio lungo termine: il Bund 10 è al 2,76% (-10), il Btp 10 al 3,88% (-12), L'Irs 10 al 2,67% (-6). La parte a breve scende meno: Bund 2 al 2,13% (-5), Btp 2 al 2,40% (-5), Irs 2 al 2,27% (-2). La media 2025 del Bund 10 è del 2,56%; siamo dunque su livelli superiori alla media; i minimi da inizi anno sono stati in area 2,35-2,40% a inizio febbraio mentre i massimi si sono registrati 10 gg fa circa a 2,85 -2,90%.

PREVISIONI FED			
	2025	2026	Longer time
PIL	1,7 (2,1)	1,8 (2)	1,8 (1,8)
INFLAZIONE PCE	2,7 (2,5)	2,2 (2,1)	2,0 (2,0)
PCE "CORE"	2,8 (2,5)	2,2 (2,2)	2,0 (2,0)
DISOCCUPAZIONE	4,4 (4,3)	4,3 (4,3)	4,2 (4,2)
FED FUND	3,9 (3,9)	3,4 (3,4)	3,0 (3,0)
FF CENTRAL TENDENCY	3,9 – 4,4 (3,6 - 4,1)	3,1 – 3,9 (3,1-3,6)	2,6 -3,6 (2,8 – 3,6)