

# Tassi europei stabili, in rialzo quelli Usa

I dati che hanno sostenuto il rialzo della parte lunga della curva Usa riguardano sia i prezzi, sia la crescita; tassi eurozona poco coinvolti

/ Stefano PIGNATELLI

I rendimenti dei Treasury hanno registrato una forte **volatilità** sulle dichiarazioni di Trump riguardo a Powell, Presidente della Fed. Alla richiesta di dimissioni e di un taglio immediato dei Fed Fund all'1% dal 4,25-4,50% attuale, si sono innescate vendite sui titoli Usa con i rendimenti saliti, ma in modo tutto sommato contenuto, ulteriore dimostrazione di come gli investitori continuino a prendere con beneficio di inventario le poco lineari politiche della Casa bianca, non solo sul fronte commerciale. Trump è infatti successivamente intervenuto smentendo le precedenti dichiarazioni. Se gli investitori percepissero che l'indipendenza della Fed è effettivamente a rischio, potrebbe innescarsi un *sell-off* sui Treasury in particolare sulla parte lunga della curva (seguì tassi e valute su [www.aritma.eu](http://www.aritma.eu)).

Gli operatori comunque sono pragmatici e guardano sempre con attenzione ai dati macro più che alle dichiarazioni politiche e i dati Usa della settimana hanno sostenuto il **rialzo dei tassi americani** (quelli eurozona sono rimasti sostanzialmente stabili). Il bilancio vede il decennale americano salire al 4,44% (+7 cent.) e il 2 anni al 3,89% (+1).

I dati che hanno sostenuto il rialzo della parte lunga della curva Usa riguardano sia i prezzi sia la crescita. I **prezzi al consumo** sono **aumentati** a giugno, segnando probabilmente l'inizio di un aumento dell'inflazione indotto dai dazi, a lungo atteso, che ha mantenuto la Federal Reserve cauta nel riprendere i tagli dei tassi d'interesse. L'indice dei prezzi al consumo (Cpi) è aumentato dello 0,3% a giugno dopo un incremento dello 0,1% a maggio. Si tratta dell'aumento più marcato da gennaio. Nei 12 mesi fino a giugno, l'indice Cpi è salito del 2,7% dopo il +2,4% di maggio. Le attese erano per un aumento dello 0,3% su base mensile e del 2,6% su base annua. Al netto delle componenti volatili di alimentari ed energia, i prezzi al consumo sono saliti dello 0,2% a giugno dopo un aumento dello 0,1% a maggio. Nei 12 mesi fino a giugno, l'inflazione "core" è aumentata del 2,9% dopo il +2,8% per tre mesi consecutivi.

I **prezzi alla produzione** statunitensi sono rimasti inaspettatamente **invariati** a giugno, poiché l'aumento del costo dei beni a causa dei dazi sulle importazioni è stato compensato dalla debolezza dei servizi. Le attese erano per un aumento dell'indice dello 0,2%. Il Ppi è aumentato del 2,3% nei 12 mesi fino a giugno, dopo il 2,7% visto a maggio.

Complessivamente il dato sui prezzi alla produzione aiuta a **fermare il rialzo dei tassi** americani che erano saliti di oltre 10 centesimi (Bond 10 anni massimo al 4,49%). Si allontanano le possibilità di un taglio Fed a luglio e quello di settembre diventa meno certo ancor più dopo la pubblicazione dell'indice di fiducia Empire salito al 5,5% contro un'attesa di -8,3, del Philly (indice di fiducia pubblicato dalla Fed di Philadelphia), della tenuta delle vendite al dettaglio e dei sussidi di disoccupazione saliti meno del previsto.

In Eurozona l'indice Zew tedesco sulla fiducia delle istituzioni finanziarie sale rispetto al mese di giugno ma meno delle attese. I **tassi eurozona si smarcano da quelli Usa**: il Bund 10 scende di un paio di centesimi (2,68%). Stabile la parte a breve con la Bce che giovedì prossimo 24 luglio manterrà i tassi fermi al 2% (depo). Variazioni minime sulla curva Irs, Euribor 3 mesi stabile al 2%.

## Dubbi degli investitori su cosa farà la Bce

Le aspettative – tassi Future Euribor 3 mesi – sono stabili all'1,83% per fine anno. È un livello che esprime il dubbio degli investitori su **cosa farà la Bce**: ci si chiede se taglierà ancora di un quarto di punto o resterà ferma. Il depo al 2% è su un livello di equilibrio con un'inflazione a target (2%) e un'economia che eviterà la recessione.

Nella settimana entrante qualche spunto direzionale arriverà dagli indici di fiducia Pmi (*purchasing manager index*) Ue ed Usa, dall'Ifo tedesco (fiducia degli imprenditori) e dalla riunione della Bce.