

Negli Usa occupazione meglio delle attese

Sui tassi eurozona le variazioni sono davvero minime

/ Stefano PIGNATELLI

La crescita dei posti di lavoro negli Stati Uniti è accelerata a gennaio e il tasso di disoccupazione è sceso al 4,3%, segnali di **stabilità del mercato** del lavoro che potrebbero dare alla Federal Reserve margine per mantenere invariati i tassi di interesse per un po' (seguì tassi e valute su www.aritma.eu).

Gli **occupati non agricoli** sono aumentati di 130 mila unità a gennaio dopo un incremento rivisto al ribasso di 48 mila a dicembre. Le attese erano per un incremento di 70 mila posti. Il tasso di disoccupazione è sceso rispetto al 4,4% di dicembre. Una parte dell'aumento superiore alle attese riflette il fatto che i settori sensibili alla stagionalità, come il retail e le società di consegna, hanno assunto meno lavoratori per le festività rispetto al solito lo scorso anno. Poiché gennaio è in genere il mese con il maggior numero di licenziamenti legati alle festività, il basso livello di assunzioni stagionali potrebbe aver comportato meno licenziamenti, sostenendo così la crescita dei payroll. Nonostante l'aumento dei payroll, il mercato del lavoro resta comunque debole e fatica a riprendersi, anche se la crescita economica è rimasta robusta (il tasso di disoccupazione un anno fa era a 4,1%, 2 anni fa al 3,7%, 3 anni fa al 3,5%).

Le ripercussioni si sono avute sul dollaro che riprende fiato dopo alcune sedute di debolezza con l'euro e i Bond Usa a breve che si increspano di 2-3 centesimi (2 anni al 3,50%) e infine con le attese sul SoFr 3 mesi in rialzo di 5-7 centesimi per giugno/dicembre. La parte lunga della curva dei governativi Usa resta stabile rispetto a venerdì scorso con il 10 anni al 4,18%.

Il dato era molto atteso in **chiave Fed**: in tal senso si consolida l'idea che la banca centrale non muoverà i Fed Fund se non dopo il cambio al vertice tra Powell e Warsh a giugno. Attualmente i tagli previsti restano due da un quarto di punto entro dicembre. Tutto ciò in attesa dei dati sull'inflazione Usa che dovrebbero consolidare questa aspettativa.

Sui **tassi eurozona** le variazioni sono davvero minime: rendimenti governativi a breve fermi, lieve calo sul decennale Bund al 2,80% (-2 cent.); sovraperformance del Btp 10 al 3,39% (-7) con lo spread a 60 bps. Scendono di 2-3 centesimi i tassi Irs (10 anni al 2,81%).

Eppure i tassi eurozona potevano anche salire leggermente vista l'indicazione positiva proveniente dall'**indice Sentix**, che misura il morale degli investitori nella zona euro, salito inaspettatamente a febbraio, segnando il terzo aumento mensile consecutivo e il livello più alto da luglio 2025. L'indice è salito a 4,2 punti a febbraio, rispetto a -1,8 del mese precedente, superando le previsioni degli analisti che si attestavano su una lettura a zero.

Anche l'**economia tedesca** sta contribuendo all'andamento incoraggiante della zona euro. Potrebbe evincersi che i tassi Ue – comunque all'interno di una fase laterale solida – potrebbero salire con difficoltà anche in caso di dati macro più positivi del consensus mentre potrebbero più facilmente scendere in caso di aumento della pressione deflattiva indotta da un euro troppo forte e da un'inflazione tendenziale che nel corso dell'anno calerà ben al di sotto dell'obiettivo Bce del 2%. Nell'entrante settimana gli abbondanti dati saranno un test di verifica visto che sono in agenda gli indici Pmi (direttori acquisti) e l'indice Zew tedesco.

Combinazione di fattori tendenzialmente incoraggianti

Dal punto di vista del quadro di fondo, il mercato continua a confrontarsi con una combinazione di fattori tendenzialmente incoraggianti: una stagione degli utili che evidenzia una **crescita complessiva** a doppia cifra su base annua, una dinamica macro che sorprende ancora positivamente nonostante segnali di raffreddamento del mercato del lavoro, e le implicazioni degli investimenti legati all'intelligenza artificiale, in particolare sul fronte dei capex e del fabbisogno energetico dei grandi operatori tecnologici.