

Inflazione Usa al top nell'era Trump ma i mercati credono al taglio dei tassi

Economia e mercati

Il costo della vita sale al 2,9%,
lavoro debole: la riduzione
della Fed fra 0,25 e 0,50%

La Bce conferma i tassi
e rivede al rialzo all'1,2%
la crescita del Pil per il 2025

L'inflazione negli Stati Uniti rialza la testa e sale al 2,9% ad agosto (3,1% senza energia e alimentari), il livello più alto dall'insediamento di Trump. Ma il dato era nelle attese perciò, insieme alla frenata dell'occupazione, non ha modificato le aspettative di tre tagli dei tassi d'interesse da parte della Fed entro fine anno, a partire dalla prossima settimana, più altri tre l'anno prossimo. Comprensibile la reazione positiva delle Borse. Confermati invece i tassi della Bce che ha rivisto al rialzo il Pil 2025 della zona euro.

Bufacchi e Longo — a pag. 2-3

Inflazione Usa su al 2,9%, mercato del lavoro debole Wall Street vede i tagli Fed

Mercati. I dati Usa dimostrano che l'occupazione frena più di quanto non salga il costo della vita: questo spiana la strada a 3 tagli dei tassi nel 2025. Attesi 25 punti base (o forse 50) già a settembre

Borse Usa su nuovi massimi, in rialzo quelle europee. I rendimenti dei Treasury a 10 anni scendono al 4%

Morya Longo

La giornata era ricca di eventi e di appuntamenti: non solo la riunione della Bce, finita con tassi invariati, ma anche importanti dati economici negli Stati Uniti come l'inflazione e le nuove richieste di sussidi alla disoccupazione. Ma siccome da questa abbuffata di informazioni non sono arrivate sorprese, per i mercati è come se non fosse cambiato nulla: così le Borse europee hanno chiuso in rialzo (Milano +0,89%, Francoforte +0,26%, Parigi +0,80%) e quelle statunitensi hanno aggiornato volta i massimi storici. Nessuna emozione particolare: gli eventi di ieri hanno confermato che la Bce non dovrebbe tagliare i tassi d'interesse per un bel po', mentre la Federal Reserve dovrebbe abbassarli tre volte nel 2025 (a partire da settimana prossima) e altre tre nel 2026.

Sale l'inflazione Usa

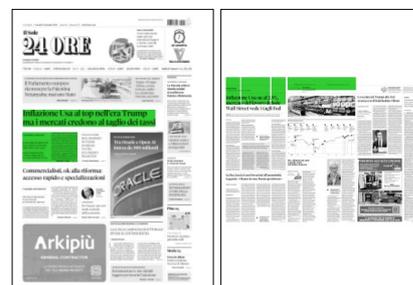
Dato che l'esito della riunione della Bce era scontato (nessun taglio dei tassi, nessuna promessa o presa di posizione per il futuro), gli occhi erano tutti puntati sui dati statunitensi. Perché quelli di ieri erano gli ultimi che avrebbero potuto cambiare le carte in tavola alla Federal Reserve, che si riunisce il 17 settembre per tagliare i tassi. Ma questo non è accaduto: ieri non sono uscite sorprese. Le carte in tavola sono rimaste le stesse di mercoledì.

Da un lato l'inflazione Usa è uscita in rialzo (2,9% su base annua e 3,1% escludendo energia e alimentari), ma in linea con le attese. Il dato non è affatto positivo, bene inteso: quel 2,9% è il livello più alto da gennaio, cioè da quando Trump si è insediato alla Casa Bianca, e mostra che la Fed non ha ancora domato l'inflazione. Se si considera che l'effetto dei dazi entrati in vigore ad agosto si farà sentire solo nei prossimi mesi, il rischio è che il trend sia ulteriormente in salita. Ma questo

il mercato lo sapeva già. Per cui non è cambiato lo scenario.

Peggiora il mercato del lavoro

Invece il dato sul mercato del lavoro una sorpresa l'ha data: è uscito peggiore delle attese. Le richieste iniziali di sussidi di disoccupazione sono state pari a 263 mila, contro le 235 mila previste. Questo è l'ennesimo dato che conferma la crescente debolezza del mercato del lavoro statunitense. Le sorprese negative sono iniziate il primo agosto, quando l'ufficio di statistica ha pesantemente rivisto al ribasso i dati dei mesi precedenti: a maggio, per esempio, i 139 mila posti creati sono stati rivisti



a soli 19 mila. Da allora le sorprese sono state sempre negative: il mercato del lavoro è sempre più debole.

Le previsioni sulla Fed

Questo ha cambiato le prospettive sulla politica monetaria della Fed. La banca centrale americana, a differenza della Bce, ha infatti un duplice compito: portare l'inflazione al 2% e la massima occupazione. Due compiti che rischiano di andare in conflitto tra loro, dato che se sale l'inflazione la Fed dovrebbe alzare (o quantomeno non tagliare) i tassi, mentre se si indebolisce il mercato del lavoro dovrebbe abbassarli. Il fatto che per ora l'inflazione sia solo in moderato aumento ma il mercato del lavoro si sia notevolmente indebolito avalla dunque l'aspettativa di tagli dei tassi da parte della Fed. Per cui il mercato dà per scontato che lo faccia: il 17 settembre li ridurrà certamente di 25

punti base, ma il mercato non esclude (assegnando una probabilità del 12%) addirittura una sforbiciata di mezzo punto percentuale (50 punti base).

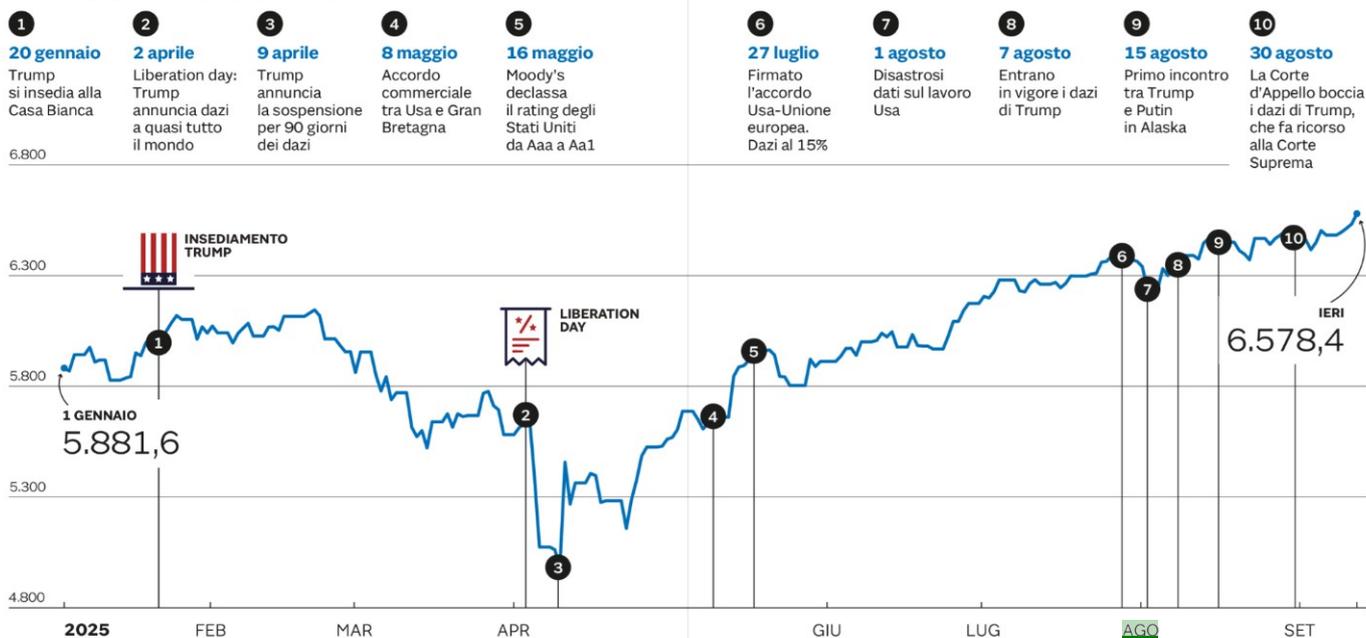
Lo scenario in Europa

Situazione opposta nel Vecchio continente. Ieri la Bce non ha tagliato i tassi (come atteso da tutti) e ha confermato che i rischi sono più bilanciati rispetto al passato. L'inflazione è intorno all'obiettivo del 2% (anzi, scenderà un po' sotto) e l'economia europea - secondo la Bce - è ancora in discreta forma. Questa divergenza tra Europa e Stati Uniti (tassi fermi da noi e in calo da loro) ha favorito un maggior calo dei rendimenti dei titoli di Stato Usa (i decennali sono scesi di 4 punti base sotto il 4%) rispetto a quelli tedeschi (in lieve rialzo al 2,65%). Questo ha favorito un ulteriore lieve apprezzamento dell'euro sul dollaro, a 1,1734 in serata.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Wall Street al massimo storico

Andamento dell'indice S&P da inizio anno



1,1734

L'EURO SI RAFFORZA

La divergenza tra i tassi Fed (previsti in calo) e quelli Bce (stabili) rafforza l'euro, che ieri ha chiuso a 1,1734 sul dollaro

IL NODO DELL'AFFIDABILITÀ DELLE STATISTICHE

DS6901

DS6901

Lagarde, frecciata (involontaria?) a Usa: «L'integrità dei nostri dati è elevata»

«L'integrità dei nostri dati è elevata». Nelle parole di Christine Lagarde l'allusione alle statistiche Usa non era intenzionale, ma era oggettiva, inevitabile. Trump non è contento. Il mercato del lavoro va male, i nuovi dati sono peggiori di quelli che lo hanno spinto a licenziare Erika McEntarfer dal Bureau of Labor Statistics; e l'inflazione torna verso il 3%. Era previsto, con la sua politica dei dazi, ma la sua propaganda non può tollerarlo. Il successore di McEntarfer, E.J. Antoni, PhD in Economics alla Northern Illinois University (pubblica...) e capoeconomista della

Heritage Foundation, che ha disegnato le politiche di Trump, non è ancora in carica ma ha già una sua idea; e no, non è quella di "alterare" i dati: li cancellerà. Prima ha accarezzato la possibilità di non pubblicare più nulla sul lavoro, ora intende rendere i report trimestrali e non più mensili. Rendendo così quasi cieca la Fed - che ha nel suo mandato anche la massima occupazione - e i mercati, che hanno bisogno di numeri tempestivi e non solo affidabili. A Trump e ai suoi, però, poco importa.

— **Riccardo Sorrentino**

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Rialzo dei prezzi. Una persona fa la spesa nel reparto ortofrutta di un supermercato Safeway a Oakland, in California