

## FINANZA

---

### *La settimana finanziaria*

di Mediobanca S.p.A.



# MEDIOBANCA

**IL PUNTO DELLA SETTIMANA: La Fed alza i tassi ma la politica monetaria resta comunque ancora accomodate a livello mondiale**

- Poche sorprese dal primo FOMC guidato dal presidente neo-eletto Powell
- La riunione si è conclusa con un rialzo dei tassi ampiamente atteso di 25pb e con la conferma che almeno per il momento gli incrementi nel 2018 saranno tre (incluso quello di questa settimana)
- Ci aspettiamo che la politica monetaria resti comunque globalmente accomodante

Questa settimana, come ampiamente atteso dai mercati **il FOMC ha votato all'unanimità per aumentare l'intervallo obiettivo del tasso sui fed funds di 25 punti base, portandolo all'1,50-1,75%. L'attenzione dei mercati è stata principalmente rivolta al cosiddetto "dots plot"** (le previsioni dei governatori sul futuro andamento dei tassi ufficiali) e **alla proiezioni delle variabili economiche:**a) la mediana dei dots ora incorpora **tre rialzi dei tassi per il 2018**, tre rialzi per il 2019 e due rialzi per il 2020; b) **la previsione del tasso di interesse a lungo termine è salita a 2,9%** dal precedente 2,8%, sulla scia di aspettative più ottimiste sulla crescita economica e sull'occupazione nel 2018-2019; c) **le proiezioni di crescita sono aumentate di due decimi per il 2018** (a +2.7% da +2.5%) e **di tre decime per il 2019** (a +2.4% da +2.1%);d) **la previsione mediana dell'inflazione è stata rivista al rialzo a 2,1% sia nel 2019 sia nel 2020**, riflettendo sia gli effetti di una crescita economica più solida sia una tolleranza al superamento del target di inflazione (2%);e) la previsione del tasso di disoccupazione è stata ridotta di un decimo nel 2018, di tre decimi nel 2019 e di quattro decimi nel 2020. La proiezione mediana del tasso di disoccupazione di lungo periodo (NAIRU) è scesa al 4,5%.**Nello statement iniziale** il FOMC ha voluto sottolineare che **"le prospettive economiche si sono rafforzate negli ultimi mesi"**, introducendo un accenno più aggressivo agli effetti trainanti

dello stimolo fiscale. Tuttavia, **la descrizione dell'attuale congiuntura economica è stata declassata da "solida" a "moderata"**, riflettendo probabilmente la moderazione negli indicatori anticipatori della crescita e nelle vendite al dettaglio in T1 2018: il FOMC ha sottolineato che i tassi di crescita della spesa delle famiglie e degli investimenti delle imprese sono risultati "moderati" rispetto ai livelli di T4 2017. In ogni caso, i rischi restano «bilanciati» e la stretta monetaria proseguirà a un ritmo "graduale". Inoltre, il FOMC ha definito per la prima volta **l'obiettivo di inflazione per la Fed come "simmetrico"**, lasciando intendere che la Fed è disposta a tollerare un aumento dell'inflazione sopra il 2%. Tuttavia, durante la conferenza stampa il governatore Powell non ha fornito un riferimento numerico sul valore massimo (sopra il 2%) che la Fed è disposta a tollerare. **I mercati hanno recepito il messaggio come particolarmente cauto**: da un lato, alcuni operatori si aspettavano che la mediana delle previsioni indicasse quattro rialzi dei tassi, dall'altro, **Powell non ha chiarito il futuro della politica monetaria** sia in termini dei prossimi rialzi sia del livello di inflazione tollerato sopra il 2%. Durante la conferenza stampa ha suggerito più volte agli operatori di mercato di **non dare troppa attenzione ai dots, che a suo avviso non sono altro che le previsioni personali dei singoli membri del FOMC sui futuri tassi di interesse e, pertanto, non vincolanti per le future scelte della Fed**. Quindi, secondo il Governatore, l'unica decisione presa collegialmente dal FOMC di marzo è stata quella relativa l'attuale rialzo dell'intervallo obiettivo per il tasso sui fondi federali di 25 punti base. **Contestualmente, dall'altro lato dell'Atlantico, la BoE ha lasciato invariato i tassi di interesse allo 0.5% nella riunione di questa settimana, preparandosi ad alzare i tassi di riferimento a maggio**. Infatti, da un lato, l'accordo sul periodo di transizione (fino a fine 2020) successivo a quando il Regno Unito avrà lasciato formalmente l'UE riduce il rischio di una recessione legata alla Brexit, dall'altro, le notizie sul fronte salariale sono più confortanti (crescita media dei salari pari a 2,8% a gennaio). Anche **la BCE continuerà ad essere molto cauta nella propria strategia di uscita**: gli indicatori anticipatori pubblicati in settimana mostrano un significativo rallentamento della crescita rispetto all'ultimo trimestre del 2017, a fronte di un'inflazione che rimarrà ben al di sotto dell'obiettivo del 2% per tutto il 2018. Infatti, il calo della componente relativa all'indice dei prezzi alla produzione del PMI di marzo ha indicato che la ripresa in atto non sta generando pressioni inflazionistiche. In Giappone, **l'inasprimento della politica monetaria non è nemmeno all'orizzonte**. Durante l'ultima riunione di politica monetaria, la BoJ ha nuovamente lasciato invariato il tasso di sconto e gli obiettivi di rendimento decennali, rispettivamente allo 0,1% e allo 0%, e si è impegnata a continuare ad acquistare attività a un ritmo annuale di circa ¥ 80 trilioni. Anche la riconferma del governatore Kuroda, per un secondo mandato di cinque anni, è un forte segnale che la politica rimarrà molto accomodante.



**EVOLUTION**  
**Euroconference**

Ogni giorno ti diamo le risposte che cerchi,  
calde come il tuo primo caffè.

Aggiornamenti, approfondimenti e operatività,  
in un unico portale realizzato da professionisti per i professionisti.

richiedi la prova gratuita per 30 giorni >

www.ecnews.it