

Borse nervose in attesa di Jackson Hole e del mini taglio dei tassi di Powell

Banchieri e mercati

Indici europei cauti e Wall Street ancora una volta al ribasso in apertura, condizionata pure dagli utili trimestrali sotto le attese di Walmart. Il consueto evento di fine estate con i banchieri centrali giunge in un momento delicato, viste le pressioni di Trump. E gli analisti ipotizzano un mini taglio dei tassi.

Maximilian Cellino — a pag. 11

Borse nervose in attesa di lumi oggi da Powell, atteso mini taglio Fed

Mercati

Listini deboli aspettando il discorso del presidente della Fed a Jackson Hole

La curva dei tassi sconta una sfiorata di soli 25 punti base a settembre

Maximilian Cellino

È davvero con estrema circospezione e con il freno a mano tirato che gli investitori si apprestano a seguire l'odierna testimonianza di Jerome Powell, la più importante e forse anche l'ultima che il presidente della Federal Reserve terrà al simposio di Jackson Hole. L'appuntamento canonico di fine agosto giunge infatti in un momento assai delicato per la Banca centrale statunitense e per la sua guida, stretta tra l'incudine di una situazione macroeconomica di difficile interpretazione per la prima economia mondiale e il martello dei continui attacchi sferrati da Donald Trump e dall'intero entourage della Casa Bianca.

Di certo la successione di segnali contrastanti giunti prima con i deludenti dati sul mercato del lavoro, poi con le cifre sull'inflazione più sostenute del previsto ha finito per accrescere l'attesa per indicazioni che pos-

sano chiarire il futuro atteggiamento sui tassi della Fed, a partire dalla prossima riunione del 17 settembre. L'asticella delle aspettative è andata quindi lievitando in misura decisiva, con l'evidente rischio di suscitare delusione negli operatori di mercato.

Questo spiega in gran parte perché anche ieri gli indici azionari europei si siano mossi all'insegna della cautela e attorno alla parità, con la sola Milano in grado di avanzare dello 0,35% con uno scatto finale. E soprattutto perché Wall Street abbia esordito ancora una volta al ribasso, condizionata anche dagli utili trimestrali sotto le attese realizzati dalla principale catena di distribuzione, Walmart, rimanendo in corsa per registrare la peggiore settimana dallo scorso aprile.

«Tra le pressioni di Trump e le aspettative dei mercati, Powell dovrebbe cedere e lasciar intendere che il ciclo di tagli dei tassi riprenderà», suggerisce Kevin Thozet, membro del comitato investimenti di Carmignac, avvertendo però al tempo stesso che questa impostazione è ampiamente attesa e soprattutto che «gli operatori si aspettano al momento tagli più consistenti rispetto a quanto attualmente segnalato dai banchieri centrali nell'ultima riunione di luglio». Da allora la situazione sembra per la verità cambiata in maniera decisiva con l'inatteso dato negativo sulla creazione di posti di lavoro diffuso il primo di agosto a fare da spartiacque. È infatti da quel momento che i mercati si sono fatti più aggressivi, fino a considerare qualche settimana fa anche l'ipo-

tesi di una sfiorata più netta da 50 punti base il mese prossimo.

Le successive indicazioni di un surriscaldamento dei prezzi al consumo, segno che l'inflazione non è del tutto domata, hanno poi in parte corretto la sbandata e la pubblicazione due giorni fa dei verbali dell'ultima riunione Fed (dove la maggioranza dei banchieri centrali ritiene che i rischi legati all'inflazione prevalgano ancora su quelli per l'occupazione) ha contribuito a rimescolare di nuovo le carte in tavola. Non a caso, ieri i tassi impliciti rilevati sul mercato monetario assegnavano addirittura poco più del 75% di probabilità a una mossa da 25 punti base che fino a dieci giorni prima si riteneva del tutto scontata, mentre le possibilità di ulteriori misure di analogia portata a ottobre e dicembre si erano ridotte fino rispettivamente al 35% e al 25 per cento.

Anche dalla stessa conformazione della curva dei tassi di interesse dei titoli di Stato Usa arrivano del resto segnali che inducono alla moderazione. La risalita dello spread di rendimento fra le scadenze 2 e 10 anni, i principali benchmark per le istituzioni finanziarie e bancarie, si è per il momento fermata attorno a 50-60 punti base. Resta quindi ancora distante dal livello di 120 punti che secondo David Pascucci, analista di mercato per la piattaforma di trading Xtb, si associa storicamente a un ciclo ribassista di politica monetaria più aggressiva.

«Con alcuni dati ancora in arrivo a settembre, probabilmente determinanti, dubitiamo che Powell vo-

glia impegnarsi in anticipo», avverte del resto George Goncalves. Il responsabile della strategia macro sugli Stati Uniti per Mufg Bank è propenso piuttosto a credere che se arriveranno indicazioni per un taglio a settembre «saranno accompagnate dalla sottolineatura che non si tratta dell'inizio di una campagna di allentamento monetario rapida e di ampia portata».

L'attenzione non sarà però in questo caso rivolta ai soli movimenti immediati, ma anche e soprattutto a un possibile cambiamento nella strategia complessiva adottata a lungo termine dalla Banca centrale

Usa. «Mi aspetto che la Fed abbandoni l'obiettivo di inflazione media flessibile così come definito nella revisione del 2020 e tratti il suo mandato di piena occupazione in modo più simmetrico», afferma Blerina Uruci, capoeconomista Usa di T.Rowe Price, convinta comunque che il Fomc possa effettuare un taglio da 25 punti base a settembre e da 50 punti in totale quest'anno.

Non mancano infine gli scettici a oltranza, che mettono in guardia dall'attendere chiarezza assoluta dal discorso di oggi. «Quello che possiamo già intuire è sicuramente che Jackson Hole non ci darà con certezza indica-

zioni cosa farà la Fed, ma ci dirà piuttosto quanto sono nervosi i mercati e quanto vogliono credere a una svolta», ammette Alessio Garzone, gestore di Gamma Capital Markets. Il suo riferimento va anche in questo caso all'approccio denominato *Flexible Average Inflation Targeting* che potrebbe aver fatto il suo tempo dopo cinque anni e l'appuntamento viene di conseguenza fissato al 5 settembre, data in cui «arriverà il verdetto con i dati sull'occupazione di agosto»: quello rischia di diventare il vero "bivio" per Powell e soci.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Dopo i deboli dati sul lavoro e le forti pressioni, oggi Powell dovrebbe far intendere che una mossa arriverà



Resta però incertezza perché devono ancora arrivare i dati sull'occupazione del mese di agosto

L'evento di agosto.

Il simposio di Jackson Hole, organizzato dalla Fed nel Wyoming, è da sempre l'evento clou di fine estate per capire l'orientamento della politica monetaria Usa e globale. È iniziato ieri e finisce domani. Il discorso più atteso, oggi, è quello del presidente Fed Powell. Nella foto, un momento dell'incontro 2024.



Lo spread sui tassi Usa a 2 e 10 anni viaggia a 50-60 punti base: nella storia tagli per 50 punti quando raggiunge 120

