

## Firmato, sigillato, consegnato: il taglio dei tassi da falco della Fed



**Paresh  
UPADHYAYA**  
Director of Currency  
Strategy, US Portfolio  
Manager

La Fed ha realizzato il suo primo taglio dei tassi dopo la Grande Crisi Finanziaria del 2008. Si dibatteva sul fatto che la Fed potesse tagliare fino a 50 punti base (pb), ma alla fine ha ridotto il range dei Fed Funds di soli 25 pb a 2,00%-2,25% nel corso della riunione del Federal Open Market Committee (FOMC) di luglio. Questo era più o meno in linea con le aspettative. Non è stata una decisione unanime, dato che c'erano due contrari poiché Esther George della Fed di Kansas City ed Eric Rosengren della Fed di Boston auspicavano che non vi fossero tagli. Ma nel comunicato del FOMC, la Fed ha citato le preoccupazioni circa le implicazioni della debolezza globale per le prospettive economiche interne, nonché le pressioni inflazionistiche attenuate, come ragioni chiave alla base dell'allentamento monetario. La Fed ha riconosciuto che l'economia degli Stati Uniti rimane in buona forma e ha leggermente migliorato la sua stima sui consumi personali.

Tuttavia l'orientamento "hawkish", cioè "da falco" e quindi poco accomodante, non era atteso dai mercati finanziari. Il comunicato del FOMC afferma che le future decisioni in termini di politica monetaria della Fed dipenderanno essenzialmente dai dati e ha ribadito il suo recente mantra ovvero che "agirà in modo adeguato a sostenere l'espansione". A questo è seguita una dichiarazione dai toni "hawkish" nella conferenza stampa di Powell, che ha affermato che il taglio dei tassi ha una natura assicurativa e di gestione del rischio. Ha anche affermato che questo allentamento non è l'inizio di un lungo ciclo di tagli, ma ha tenuto la porta aperta per un ulteriore taglio.

La nostra opinione, prima della decisione del FOMC, era che le aspettative del mercato, che incorporava nei prezzi un taglio dei tassi di 100 pb, fossero troppo aggressive considerando i solidi fondamenti macroeconomici dell'economia americana. A nostro avviso il mercato ha una tendenza a stimare per eccesso i tagli dei tassi innescati principalmente da eventi esterni, mentre normalmente sottostima gli allentamenti monetari legati a fattori interni come la recessione. Questa volta non è diverso e il mercato sta ora riducendo le aspettative di taglio dei tassi per i prossimi sei mesi.

Non prevediamo ulteriori tagli quest'anno. Ciò è in contrasto con quanto si aspetta il mercato che prevede due ulteriori tagli nel 2019 e uno nel 2020. Sebbene con la necessaria cautela dato il contesto di elevata incertezza, non ci aspettiamo che quest'anno la Fed riduca ulteriormente i tassi a condizione che i consumi non si indeboliscano in maniera sostanziale durante questo e il prossimo anno e i rischi (in particolare legati alla guerra commerciale) non aumentino ulteriormente.

In considerazione delle irrealistiche elevate aspettative del mercato sul taglio dei tassi, abbiamo privilegiato un'esposizione al reddito fisso con una duration breve prima della riunione del FOMC. Preoccupazioni continue per la debolezza della crescita globale e l'incertezza sulle relazioni commerciali USA-Cina stanno pesando sui tassi di interesse a livello globale e, a loro volta, sui rendimenti dei titoli di Stato USA. Crediamo che il valore dei titoli di Stato USA abbia incorporato molte notizie negative e le valutazioni attuali non riflettono i fondamentali interni relativamente solidi. Noi ci aspettiamo che i rendimenti a 10 anni rimangano in un intervallo tra l'1,9% e il 2,4% tra oggi e la fine dell'anno. Va comunque considerato che la questione del commercio internazionale rimane la più grande incognita che potrebbe iniettare volatilità sui rendimenti dei titoli del Tesoro. Di conseguenza siamo cauti sui titoli di Stato USA e continuiamo a preferire titoli del reddito fisso USA che beneficiano di solidi fondamentali domestici.

---

## Avvertenze

I contenuti di questo documento hanno carattere puramente informativo e si riferiscono ad analisi di mercato e/o approfondimenti, che tengono conto delle situazioni economico-finanziarie attualmente presenti. I dati, le opinioni e le informazioni in esso contenute, sono prodotti da Amundi Asset Management, che si riserva il diritto di modificarli ed aggiornarli in qualsiasi momento e a propria discrezione. Non vi è garanzia che i paesi, i mercati o i settori citati manifestino i rendimenti attesi. Le informazioni fornite non costituiscono un prospetto o documento d'offerta né possono essere intese come consulenza, raccomandazione o sollecitazione all'investimento.

Il documento e ogni sua parte, se non diversamente consentito e/o in mancanza di una espressa autorizzazione scritta di Amundi SGR S.p.A., non potrà essere copiato, modificato, divulgato a terzi, diffuso con qualunque mezzo e più in generale qualunque atto di disposizione o utilizzo di informazioni ivi contenute sono vietati, salvo espressa indicazione contraria.

Data del primo utilizzo: [6 agosto 2019](#).