

## Si prosegue col tapering e la FED lascia i tassi invariati

**Secondo Fabrizio Fiorini di Aletti Gestielle SGR, l'Europa potrà contare sulla ripresa economica americana e sulla divergenza della politica monetaria che va vista in modo positivo.**

Francesca Vercesi | 19 settembre del 2014 - 07:00 hrs.



**Autore dell'immagine:** immagine concessa

La FED ha deciso di lasciare **i tassi di interesse in un range che va tra lo 0 e lo 0,25%**, il minimo storico a cui erano stati portati nel dicembre 2008. A quanto pare, i tassi di interesse dovrebbero restare ai minimi storici ancora a lungo. Una politica monetaria 'molto accomodante' sarà 'appropriata per un tempo considerevole' anche dopo il termine del programma di acquisto di titoli QE3, che si chiuderà entro la fine dell'anno.

I deboli dati sull'inflazione statunitense potrebbero, in altre parole, aver dissuaso la banca centrale a puntare ad un rialzo del costo del denaro più rapido del previsto. **La FED, inoltre, ha ridotto gli aiuti all'economia di altri 10 miliardi di dollari al mese a 15 miliardi di dollari mensili**, di cui 10 miliardi di dollari di Treasury e 5 miliardi di dollari di titoli legati ai mutui. In origine il programma era pari a 85 miliardi. Quello di oggi è stato il settimo taglio in altrettante riunioni del FOMC, il comitato monetario della FED.

**“FED e BCE sono in una fase divergente** e questo è stato sottolineato molto bene da Draghi. **L'idea è quella di usare la leva del cambio per migliorare le prospettive economiche.** Il governatore della BCE è più preoccupato delle dinamiche disinflattive che di quelle dell'economia e quindi è ricorso all'uso di strumenti immediati che può gestire. Tra questi c'è il cambio, dato che ha effetti immediati” commenta [Fabrizio Fiorini](#), direttore investimenti diretti di [Aletti Gestielle SGR](#). E continua: **“In Europa sulla crescita le aspettative sono di ripresa, di traino esogeno e di avvio di un circolo virtuoso, una volta che si scongiura il pericolo disinflattivo.** Così, chiede

l'aiuto della FED e credo che implicitamente arriverà presto, sottoforma di un atteggiamento meno propenso da parte degli USA a mantenere questa politica monetaria ultraespansiva.

**Il contributo verrà dalla forza del dollaro** e non solo dalla debolezza dell'euro perché l'America ha una forza di domanda interna. Mi aspetto quindi che la FED dia il suo contributo all'equilibrio mondiale. Ognuno sta facendo la sua parte. Intanto si sta guadagnando il tempo necessario per arrivare **a superare l'AQR (asset quality review, ndr), archiviare l'anno con una politica monetaria meno espansiva negli USA e con un'Europa che corregge gli squilibri e che si dimostra pronta a ripartire.** Il prossimo anno si prefigura così a partire con una normalità che sembrava essere persa. Se c'è un elemento positivo in questa fase è che l'Europa potrà contare da una parte sulla ripresa economica americana e dall'altra sulla divergenza della politica monetaria che, proprio perché divergente, può essere positiva. È bene sapere che la FED non ci sta danneggiando e che le mosse della BCE non sono inefficaci”.

Secondo l'esperto, insomma, **il 2014 sarà archiviato come un anno dove le banche centrali hanno portato a termine le loro missioni.** E ora la palla passerà alle riforme strutturali, come continua a sottolineare Draghi. Commenta Corrado Caironi, a capo di ricercaefinanza.it: “anche se le aspettative sulle parole della Yellen erano legate ovviamente alla chiusura del QE3 in ottobre e ai segnali di cambiamento per una politica restrittiva già da metà 2015, dopo le indicazioni del FOMC, Wall Street non è sembrata particolarmente intimidita. Eppure, negli ultimi anni, il mese di settembre si è dimostrato un mese importante per le posizioni della FED: nel 2011, il FOMC ha promosso l'Operation Twist, nel 2012 ha annunciato il QE3 e, lo scorso anno, Bernake ha dato uno stop al Tapering nel bel mezzo della discussione sul Debt Ceiling che paventava addirittura il default del debito USA”. Il mercato allora aveva reagito con un forte ribasso dei rendimenti di tutti i Treasuries.

Conclude Caironi: “Lo scenario oggi è molto diverso; negli ultimi 30 giorni i mercati hanno anticipato un significativo cambiamento di linguaggio della FED con il rendimento sui Treasury 10y salito di 25bps e l'apprezzamento del biglietto verde su tutte le principali valute: un trend che sembra trovare conferma più dai dati macroeconomici che dalle parole del presidente della FED. Dovremo comunque leggere con attenzione le minute del FOMC”.