



# L'inflazione Usa ha davvero raggiunto il picco?

[Rita Annunziata](#)

11.8.2022

Tempo di lettura: 3'

Le opinioni degli analisti sull'andamento dell'inflazione americana divergono. Come orientarsi nei diversi scenari e quali sono le implicazioni per i portafogli

Gli ultimi dati sui prezzi al consumo Usa relativi al mese di luglio indicano un rallentamento rispetto a giugno (+8,5% a fronte del +9,1%) ma anche rispetto alle attese degli analisti (+8,7%)

Secondo Carlo De Luca di Gamma Capital Markets, a scatenare la corsa di Wall Street del 10 agosto è stata l'idea che la Fed abbia ora più possibilità di iniziare una politica meno restrittiva a inizio 2023

L'inflazione negli Stati Uniti ha già raggiunto il picco? Secondo Carlo De Luca, responsabile asset management di Gamma Capital Markets intervistato da *We Wealth*, sì. Ormai da alcune settimane. E gli ultimi dati relativi al mese di luglio, che indicano un rallentamento rispetto a giugno (+8,5% a fronte del +9,1%), ma anche rispetto alle attese degli analisti (+8,7%), alimentano previsioni di un **rialzo dei tassi d'interesse di soli 50 punti base a settembre**, meno severo rispetto ai 75 punti base attesi fino a pochi giorni fa.

“Nel mese di luglio abbiamo assistito a una riduzione della parte non core anche inferiore alle attese, dall'8,7 all'8,5%”, racconta infatti De Luca. “Esaminando i vari prezzi all'interno del paniere, c'è stata una contrazione di tutto ciò che era un po' fuori controllo, dai servizi ai viaggi alle auto usate. La parte non core, ossia escludendo le componenti volatili (energia e cibo) non si è ridotta ma risulta comunque inferiore alle attese”. Il presidente della Federal Reserve Jerome Powell, continua l'esperto, aveva già anticipato un calo della spesa personale e della produzione con l'[ultimo rialzo dei tassi di 75 basis point](#). “Se non fosse uscito un dato inferiore alle attese, il mercato non l'avrebbe presa bene, perché avrebbe pensato a un altro aumento di 75 punti base a settembre. Al contrario, se dovesse uscire un altro dato macro più recessivo, è probabile che la Fed rialzerà solo di 50 punti a settembre e di ulteriori 50 punti a novembre. Almeno questo è quello che sta prezzando il mercato in questo momento”.

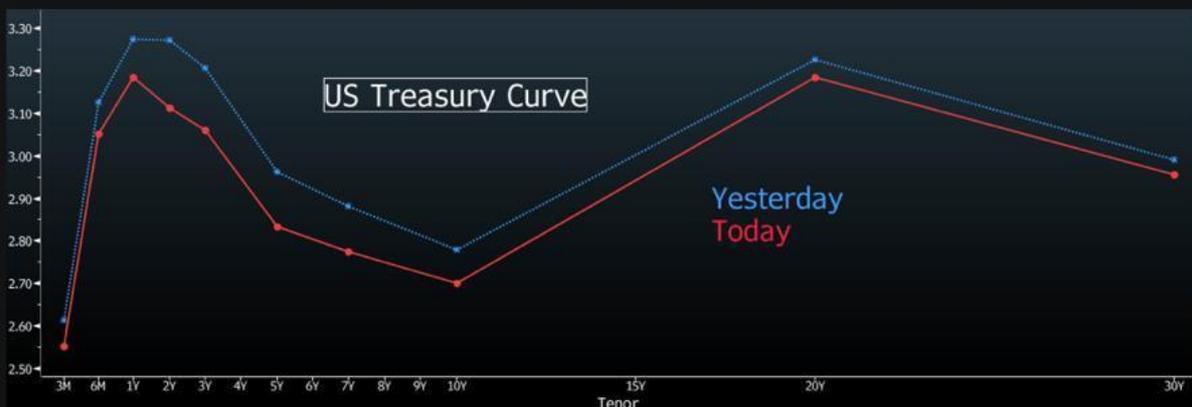
A scatenare la corsa di Wall Street del 10 agosto, secondo De Luca, non è stata infatti l'attesa di uno stop al rialzo dei tassi della Fed. Ma l'idea che la banca centrale statunitense **abbia ora più possibilità di iniziare una politica meno restrittiva e più espansiva all'inizio del primo trimestre del 2023**. “A questo punto, se il prossimo dato sul ciclo economico americano dovesse essere in forte rallentamento (un Gdp più basso o una produzione inferiore alle attese), paradossalmente i mercati andrebbero a festeggiare, perché hanno già prezzato molta negatività e sconterebbero l'idea di un possibile taglio dei tassi nel 2023”.

Secondo l'esperto, se l'inflazione continuerà a scendere e la recessione dell'economia statunitense risulterà palese dai prossimi dati economici, si prevede nei prossimi mesi un **mercato azionario** (specie sul lato tecnologico) **in salita**. “Il **cambio euro-dollaro dovrebbe andare verso 1,05-1,06**, mentre **lato obbligazionario navighiamo in mari sconosciuti**. C'è stato un forte recupero dell'obbligazionario, perché un po' tutta la curva si è abbassata, ma risulta particolarmente scomposta. Per cui il mercato riesce a leggere nel breve termine ma non nel lungo termine”, conclude De Luca.

# Bond Yields Tumble After Dovish CPI

14:42:56

Here's the US Treasury curve looks like today. Rate expectations for the September meeting haven't changed much -- yet. **But further out there's clearly an expectation of a more dovish central bank. That means lower rates, which is good news for stocks too.**



Fonte: Bloomberg

Secondo invece Hendrik Tuch, head of fixed income (Netherlands) di Aegon Asset Management, i **mercati stanno sottovalutando le intenzioni della Fed**. “Il presidente Powell avrebbe dovuto dare una risposta chiara sul fatto che la Fed non ha ancora finito di aumentare i tassi di interesse, ma ha lasciato al mercato il compito di indovinare la durata residua del viaggio”, osserva. “I mercati finanziari sono stati autorizzati quindi a pensare che il ciclo della Fed fosse prossimo alla fine e persino a ipotizzare che la Fed taglierà notevolmente i tassi l’anno prossimo”. I membri della banca centrale statunitense, da inizio mese, hanno ribadito come il ciclo di inasprimento non sia infatti giunto a conclusione. “Ma la Fed deve fare molto di più per convincere i mercati che è impegnata a

riportare rapidamente l'inflazione a un livello normale", avverte Tuch. Per esempio, **puntare su un altro rialzo di 75 punti nella riunione di settembre.**

Un rischio nelle attese anche di Paolo Zanghieri, senior economist di Generali Investments. Che **ribadisce tuttavia come l'inflazione non abbia davvero raggiunto il picco.** "La decelerazione del tasso core è un'indicazione provvisoria che potremmo essere vicini al picco dell'inflazione, ma gli affitti continuano ad aumentare a un ritmo molto sostenuto e ci vorrà del tempo prima che il raffreddamento dei prezzi delle case influisca su questa componente chiave del paniere dei consumi", dichiara. Motivo per cui "la discesa a un tasso di inflazione ragionevole richiederà mesi". In questo contesto, conclude, i progressi sul fronte dell'inflazione (da lui definiti "limitati" e "incerti") non "sono sufficienti perché la Fed si muova verso un ritmo di normalizzazione molto meno aggressivo. Il nostro scenario di base rimane un aumento di 50 punti base a settembre, con un certo rischio che si ripeta il rialzo di 75 punti registrato a luglio".