



Fed: nel 2025 meno tagli, focus sull'inflazione ma approccio flessibile

Come ampiamente previsto, il FOMC ha deciso di ridurre il tasso di riferimento di 25 pb, portandolo al range compreso tra il 4,25% e il 4,50%. Contestualmente, la Fed ha però segnalato un ridimensionamento delle aspettative sui tagli per il prossimo anno: il dot plot mediano per il 2025 è ora a 3,875%, suggerendo solo 50 punti base di riduzione rispetto all'attuale tasso obiettivo, contro i 100 indicati in precedenza.

La revisione del dot plot è stata determinata principalmente dalla previsione di rallentamento della convergenza dell'inflazione verso il target; le stime per l'indice PCE (una misura dell'inflazione basata sulla spesa per consumi) core e headline del 2025 sono state riviste al rialzo al 2,5%, rispetto al 2,1% di pochi mesi fa, per via di dati recenti superiori alle attese per settembre e ottobre e dell'incertezza legata a possibili cambiamenti di politica commerciale.

Sul piano operativo, Powell ha ribadito che la Fed non prenderà decisioni affrettate, aspettando maggiore chiarezza: la solidità complessiva dell'economia e, in particolare, del mercato del lavoro, consente infatti di mantenere una certa flessibilità. Con un mercato del lavoro in equilibrio (che non alimenta né frena l'inflazione), la Fed intende comunque riportare gradualmente la politica monetaria a una posizione neutrale, il che spiega le previsioni di ulteriori tagli nonostante l'inflazione non sia tornata pienamente al target.

Dove ci porta tutto ciò?

“Sebbene l'ultimo incontro sia stato più restrittivo rispetto alle aspettative di breve termine – fa notare Eric Winograd, US Economist di AllianceBernstein – la Fed resta orientata a mantenere un approccio accomodante nel medio periodo. Da tempo sosteniamo che l'inflazione si stabilizzerà su livelli più alti rispetto agli ultimi vent'anni, e l'approccio della Fed conferma questa visione: il Comitato prevede ulteriori tagli il prossimo anno, anche con un progresso lento dell'inflazione, accettando implicitamente un range del 2-2,5% invece del tradizionale 1,5-2%.

Nel breve termine, ciò significa che, sebbene la Fed preveda 50 punti base di tagli il prossimo anno, i rischi sono orientati verso un numero maggiore. Qualsiasi progresso ulteriore o segno di indebolimento del mercato del lavoro porterà a ulteriori misure di allentamento, mentre solo un significativo peggioramento delle prospettive inflazionistiche potrebbe ridurre l'entità dei tagli”.

“Per questi motivi, rimango convinto della mia previsione di quattro tagli il prossimo anno, pur riconoscendo che i dati attuali suggeriscono un numero inferiore. Tuttavia, il contesto economico può cambiare rapidamente: un anno fa il mercato scontava sei/sette tagli per il 2024. Ritengo che l'inflazione sottostante (escludendo i dazi) scenderà più rapidamente del previsto e che i rischi sul mercato del lavoro siano orientati verso il ribasso. Tuttavia, fino a quando non avremo maggiore chiarezza sul quadro politico ed economico, tutte le previsioni dovrebbero essere considerate provvisorie”, conclude Winograd.

