

## USA, il capo della Fed Jerome Powell non ha fretta di tagliare i tassi

A spingere affinché il presidente della Fed tagli i tassi non è solo Trump, ma anche i membri del team di Powell. Con l'economia ancora in crescita e l'occupazione in aumento, oltre all'incertezza per l'impatto dei dazi sull'inflazione, pare che il FOMC rimarrà attendista. La nostra ipotesi è che la fase attuale si protrarrà fino al quarto trimestre.



### USA, Powell neutrale sui tagli dei tassi

Abbiamo letto il testo dell'intervento che Powell ha tenuto ieri al Congresso. Trump aveva chiesto tassi di "due o tre punti inferiori" a quelli attuali. Inoltre, i membri del governo della Fed Chris Waller e Michelle Bowman avevano detto di essere pronti a votare per un taglio dei tassi a luglio. Alla luce di ciò, non sorprende particolarmente che Powell non si sia pronunciato. Il discorso del presidente della Fed appare come una versione più ampia della dichiarazione del FOMC della scorsa settimana, quando [la banca centrale ha lasciato invariata la politica monetaria](#). Powell suggerisce che sia il mercato del lavoro, sia l'economia in generale rimangono "solidi" e che, sebbene "l'inflazione si sia attenuata significativamente rispetto ai suoi massimi [...] rimane piuttosto elevata rispetto al nostro obiettivo del 2% a lungo termine". Powell suggerisce che la Fed stia

aspettando di vedere come si evolveranno i dazi e quale sarà il loro impatto sull'inflazione prima di agire. A tal proposito aggiunge: "Siamo ben posizionati per attendere di saperne di più sul probabile andamento dell'economia prima di considerare eventuali aggiustamenti alla nostra posizione di politica monetaria".

## Riteniamo che la Fed aspetterà fino al quarto trimestre per tagliare i tassi

Le parole di Powell fanno capire che il presidente della Fed non ha fretta di tagliare i tassi. Il mercato sta attualmente prezzando tagli per un totale di 56 punti base per la seconda metà dell'anno. Il percorso più probabile è quello che va verso un taglio a settembre (previsto a 23 punti base) seguito da un intervento analogo a dicembre. Non siamo in disaccordo con tagli di 50 punti base per la seconda metà del 2025, ma dato che luglio e agosto saranno i mesi in cui l'impatto dei dazi sarà maggiore, è probabile che la Fed non avrà le informazioni per affermare che i dazi non porteranno a un'inflazione a lungo termine entro la riunione del FOMC di settembre. Sugeriamo che potrebbero voler vedere confermate le loro previsioni più ottimistiche nei report CPI di settembre e ottobre (pubblicati rispettivamente il 15 ottobre e il 13 novembre). Anche viste le aspre critiche ricevute quando hanno affermato che l'inflazione sarebbe stata "transitoria" dopo la pandemia, per poi vederla raggiungere il 9% nel 2022. Ecco perché tendiamo a pensare che la Fed potrebbe aspettare fino a dicembre quando potrebbe arrivare un taglio di 50 punti base in risposta ai dati più freddi sull'occupazione.

Ciò che potrebbe innescare una mossa anticipata è una rapida decelerazione del mercato del lavoro. Il Beige Book della Fed è stato particolarmente pessimista al riguardo nella sua ultima edizione, suggerendo che "i commenti sull'incertezza e relativi ritardi nelle assunzioni erano diffusi. Tutti i distretti hanno descritto una minore domanda di lavoro, citando la diminuzione delle ore lavorate e degli straordinari, pause nelle assunzioni e i piani di riduzione del personale". La disoccupazione sembra pronta a salire e gli indicatori della domanda di lavoro, come quelli riportati nel rapporto ISM non appaiono particolarmente solidi. Ciononostante, data l'incertezza sull'inflazione, la Fed avrebbe probabilmente bisogno di vedere prove più chiare di debolezza, nella forma di una crescita ancor più lenta dell'occupazione e di un aumento del tasso di disoccupazione, per innescare una mossa anticipata.

### Autore

#### James Knightley

Chief International Economist, US

[james.knightley@ing.com](mailto:james.knightley@ing.com)

### Disclaimer

La presente pubblicazione è stata redatta da ING Bank N.V. ("ING") esclusivamente a scopo informativo, indipendentemente dagli obiettivi di investimento, dalla situazione finanziaria o dai mezzi di un particolare utente. *ING fa parte del Gruppo ING (essendo a tal fine ING Group N.V. e le sue società controllate e affiliate).* Le informazioni in essa contenute non costituiscono una raccomandazione di investimento né una consulenza in materia di investimenti, legale o fiscale, né un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari. È ING ha adottato misure ragionevoli per garantire che questa pubblicazione non contenga informazioni false o fuorvianti al momento della sua diffusione, tuttavia ING non garantisce che sia priva di errori o completa. ING non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite dirette, indirette o consequenziali derivanti dall'uso di questa pubblicazione. Salvo diversa indicazione, tutte le opinioni, le previsioni o le stime sono esclusivamente quelle dell'autore o

degli autori, alla data di pubblicazione e sono soggette a modifiche senza preavviso.

La distribuzione di questa pubblicazione può essere limitata da leggi o regolamenti in diverse giurisdizioni e le persone che ne vengono in possesso devono informarsi e osservare tali restrizioni.

Il copyright e la protezione dei diritti di database sono presenti in questo report ed esso non può essere riprodotto, distribuito o pubblicato da alcuna persona per qualsiasi scopo senza il previo consenso esplicito di ING. Tutti i diritti sono riservati. ING Bank N.V. è autorizzata dalla Banca Centrale Olandese ed è supervisionata dalla Banca Centrale Europea (BCE), dalla Banca Centrale Olandese (DNB) e dall'Autorità Olandese per i Mercati Finanziari (AFM). ING Bank N.V. è costituita nei Paesi Bassi (registro delle imprese n. 33031431 Amsterdam).

Ulteriori chiarimenti sono disponibili su richiesta. Per ulteriori informazioni su ING Group, visitare il sito [www.ing.com](http://www.ing.com).