

**Tassi Fed.** Dopo il rialzo deciso ieri (+0,25%), un'altra stretta nel 2017**Con la «normalità» si chiude l'era del maxi-bilancio**

Marco Valsania ▶ pagina 5

# La Fed si prepara a ridurre il bilancio

Nuovo aumento dei tassi di 25 punti base, ce ne sarà un altro entro la fine dell'anno

**L'annuncio**

Il ridimensionamento dell'attivo (4.500 miliardi di dollari) sarà graduale

**La congiuntura**

Migliorate le stime di crescita (2,2%) per l'anno in corso, invariate per 2018 e 2019

**LA NORMALIZZAZIONE**

Il piano per snellire gli asset prevede un'iniziale riduzione mensile di titoli per un controvalore complessivo di 10 miliardi

Marco Valsania

NEW YORK

La Federal Reserve ha fatto scattare ieri un nuovo aumento dei tassi d'interesse americani, saliti di un quarto di punto alla fascia tra l'1% e l'1,25 per cento. E, per il momento, non fa marcia indietro sulla strada d'una graduale normalizzazione della politica monetaria: sfidando recenti dati deludenti sull'espansione, pronostica un terzo rialzo nel costo del denaro - il primo avvenne a marzo - entro l'anno. Entro l'anno farà anche decollare il piano per ridurre, a partire da 10 miliardi di dollari al mese, il colossale portafoglio titoli da 4.500 miliardi accumulato durante la crisi per risanare l'economia.

La Fed, con il solo dissenso di Neel Kashkari della sede di Minneapolis che ha votato contro la stretta, giudica l'economia americana avviata su un soddisfacente cammino di «moderata crescita». Anche se è conscia di tensioni: ha

rivisto in meglio i pronostici sul Pil, 2,2% quest'anno anziché 2,1%, e sulla disoccupazione, per fine anno passati dal 4,5% al 4,3% - già toccato in maggio - e nel 2018-2019 al 4,2 per cento. L'inflazione, invece, è troppo debole: è attesa quest'anno all'1,6% anziché all'1,9 per cento. Il presidente Janet Yellen, nella sua conferenza stampa, ha chiarito di considerare questa debolezza legata a «elementi temporanei», ma nel comunicato la Fed ha indicato di volerla «monitorare da vicino». Yellen ha anche rifiutato commenti sul proprio futuro alla guida della Fed alla scadenza del mandato il prossimo febbraio.

Al cospetto dell'espansione in atto, il piano svelato dalla Banca centrale per snellire gli asset prescrive un'iniziale riduzione mensile composta di 6 miliardi in titoli del Tesoro e 4 miliardi in titoli garantiti da mutui, che aumenti successivamente fino a massimi di 30 e 20 miliardi rispettivamente. Yellen ha sottolineato che l'obiettivo è anzitutto offrire a Wall Street, che nell'immediato ha risposto con un calo, una rotta «ampiamente prevedibile». Al termine il portafoglio sarà «nettamente inferiore» all'attuale, ha aggiunto senza sbilanciarsi su livelli esatti. Lo

strumento principe di intervento della Banca centrale rimangono tuttavia i tassi. I quali, al contrario, non seguono «percorsi prestabiliti» e sono «dipendenti dai dati».

È qui che il dibattito oggi è aperto. I mercati future sono parsimolmente incerti su un ulteriore incremento del costo del denaro entro l'anno. Se fino a qualche tempo fa la scommessa era di una stretta a settembre, dati inferiori alle attese e le difficoltà dell'agenda di politica economica di Donald Trump in Congresso hanno ridimensionato le chance di una terza mossa nell'anno sotto il 50 per cento. Il mercato obbligazionario ha offerto ieri simili note di prudenza: i rendimenti dei titoli decennali del Tesoro sono scesi durante la seduta fino al 2,105%, il minimo del 2017.

L'ultimo segnale deludente dall'economia è arrivato ieri dai prezzi al consumo in maggio: sono scivolati per la seconda volta in tre mesi, dello 0,1% contro previsioni di stabilità. Nell'ultimo anno il passo dell'inflazione è rallentato all'1,9%, dal 2,7% raggiunto solo quattro mesi or sono. L'indice core, deputato di volatili prezzi energetici e alimentari, è lievitato dello 0,1% ma nei dodici mesi la marcia si è arrestata all'1,7%, il minimo dal maggio 2015.

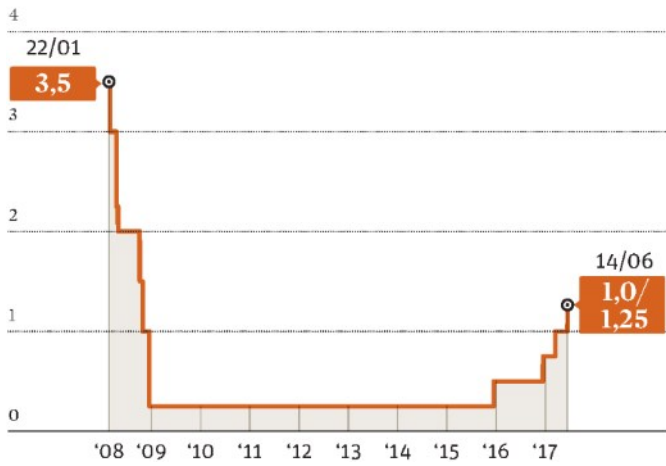
© RIPRODUZIONE RISERVATA





### La politica monetaria della Fed

**IL COSTO DEL DENARO NEGLI USA**  
Tasso sui Fed Funds. Dati in %



**IL BILANCIO DELLA FED**  
Asset totali. Dati in miliardi di dollari

