

2024: previsioni da favola

A cura di Jeffrey Cleveland, Chief Economist di Payden & Rygel

Milano, 22 settembre 2023 – Il fatto che la Fed, nel corso dell'ultimo meeting di settembre, abbia deciso di mettere in pausa i rialzi dei tassi, non significa che abbia optato per un'inversione della sua politica monetaria restrittiva, anzi la maggior parte dei membri del FOMC prevede un ulteriore aumento dei tassi già entro la fine dell'anno.

Dunque, **i Fed Funds per ora restano nel range del 5,25-5,5%** e i membri del FOMC ritengono che nel lungo periodo il tasso nominale neutrale sui Fed Funds sarà pari al 2,50%, il che significa che il 5,5% può ampiamente rientrare in territorio restrittivo. Tuttavia, come dichiarato dallo stesso Powell nel corso della conferenza stampa post-riunione, *"il livello sufficientemente restrittivo dei tassi può essere valutato solo ex post, non in base a un modello"* e *"è certamente possibile che il tasso neutrale sia attualmente più alto [del 2,50%]"*.

Questa stretta, quindi, potrebbe non essere sufficiente a garantire il raggiungimento del target del 2% di inflazione, anche perché l'accelerazione del PIL Usa nel corso del terzo trimestre, trainato dai consumi, dall'edilizia residenziale e non, sta facendo sorgere qualche dubbio sull'efficacia dell'attuale politica monetaria. Di conseguenza, oltre a un nuovo rialzo dei tassi nel 2023, i membri del FOMC prevedono una riduzione di soli 50 punti base del tasso sui Fed Funds nel 2024, rispetto al taglio di 100 pb che era stato previsto a giugno. **I policymaker prevedono una decelerazione del PCE core dall'attuale 4,2% al 2,6% entro la fine del 2024**, ma l'ultima volta che il PCE core ha subito una decelerazione di 1,6 punti percentuali su un orizzonte temporale simile è stato nel 2008-2009, quando l'economia statunitense ha attraversato la peggior recessione del dopoguerra (fino a quel momento). All'epoca, il PIL si è ridotto di quattro punti percentuali e il tasso di disoccupazione è salito al 10%. A questo proposito, è interessante notare che per il 2024 i policymaker prevedono che il tasso di disoccupazione aumenterà in misura modesta (dal 3,8% al 4,1%) e il PIL continuerà a crescere a un ritmo moderato (+1,5%): uno scenario molto diverso da quello del 2008-2009. Inoltre, il PCE core ha già subito una forte decelerazione nell'ultimo anno, per cui le previsioni del FOMC implicano una serie di bruschi rallentamenti dell'inflazione di base con ripercussioni negative a livello economico minime o nulle.

Pur auspicandoci questo risultato, è inevitabile chiedersi se un altro forte rallentamento dell'inflazione di fondo sia effettivamente probabile. La Storia suggerisce che le probabilità di un rallentamento di 1,6 punti percentuali dell'inflazione core sono scarse, ma, d'altra parte, la stessa Storia non è stata così attendibile nella fase di ripresa post-Covid. Sulla base di queste osservazioni, **è probabile che l'inflazione core sarà un po' più resiliente di quanto sperato dai policymaker, attestandosi intorno al 3,0-3,5% entro la fine del prossimo anno**. I tagli ai tassi previsti dalla maggior parte degli investitori e dei politici potrebbero non concretizzarsi se le nostre previsioni sull'inflazione dovessero realizzarsi. Il miglior consiglio è quello di seguire l'esempio di Powell e delle sue dichiarazioni sui tassi: *"Siamo consapevoli delle incertezze che porta con sé la valutazione della strategia monetaria. Siamo pronti ad alzare ulteriormente i tassi se opportuno"*. In ogni caso, eventuali tagli dei tassi sono, al momento, fuori discussione.

Questo materiale è stato approvato da Payden & Rygel Global Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito, e da Payden Global SIM S.p.A., società di investimento autorizzata e regolamentata dalla CONSOB italiana.

Questo articolo ha uno scopo puramente illustrativo e non è da intendersi come consulenza fiscale, legale o finanziaria professionale. Vi invitiamo a rivolgervi al vostro consulente fiscale, legale e finanziario per esaminare la vostra situazione specifica. Le dichiarazioni e le opinioni qui riportate sono aggiornate alla data del presente documento e sono soggette a modifiche senza preavviso. Inoltre, le opinioni espresse in questo articolo non sono necessariamente indicative dell'opinione di Payden & Rygel. Questo materiale non può essere riprodotto o distribuito senza l'autorizzazione scritta di Payden & Rygel.

Payden & Rygel

Con oltre 144 miliardi di dollari in gestione, Payden & Rygel è leader nella gestione del risparmio gestito e annovera tra i suoi clienti banche centrali, fondi pensione, imprese di assicurazione, università, banche private e fondazioni di varia natura. Società di gestione indipendente e non quotata, Payden & Rygel ha sede a Los Angeles con uffici a Boston e hub di gestione a Londra e a Milano.

Per ulteriori informazioni contattare:

BC Communication

Beatrice Cagnoni | Tel: +39 335 5635111 | beatrice.cagnoni@bc-communication.it

Giulia Franzoni | Tel: +39 334 3337 756 | giulia.franzoni@bc-communication.it