**TCW: La recessione negli Usa è in arrivo, meglio essere difensivi**

A cura di **Katie Koch, CEO, TCW**

**Una recessione è quasi inevitabile per gli Stati Uniti** e in questo scenario gli investitori dovrebbero adottare un approccio conservativo. Siamo rimasti sorpresi dalla resilienza mostrata dai mercati sin da inizio anno. Mentre Wall Street si è preparata a una contrazione per gran parte degli ultimi due anni, **l'economia statunitense ha tenuto soprattutto grazie alla liquidità e alla resilienza dei consumi e del mercato del lavoro.**

Di recente, sta cominciando a emergere invece una maggiore avversione al rischio. In questo momento, siamo più pessimisti rispetto alla maggior parte degli investitori su ciò che ci aspetta da qui in avanti e pensiamo che l’economia statunitense si stia deteriorando più di quanto stimasse il consensus negli scorsi mesi. Questo ci ha portato a essere **rialzisti sull’obbligazionario e molto più cauti sull’azionario**.

Pensiamo che l’effetto dei rialzi dei tassi d'interesse della Federal Reserve, mirati a rallentare l'economia e a ridurre l'inflazione, cominceranno a far sentire i loro effetti sull’economia reale. Da tempo si ritiene che l'aumento dei tassi abbia effetti ritardati, la cui tempistica è incerta e dipende da una serie di fattori.

Potrebbe sembrare audace dirlo, ma **stiamo andando incontro a una recessione, perché è così che funzionano i cicli economici. Non ne abbiamo avuta una vera e propria da oltre un decennio e mezzo**, **tranne che per un breve lasso di tempo.**

In questo contesto, destano preoccupazione le aziende e i consumatori che hanno **utilizzato la strategia "extend and pretend" per rimandare il pagamento dei prestiti**. Questa strategia **è stata il fondamento dell'economia statunitense**, soprattutto per i consumatori e per le piccole e medie imprese, che però in un contesto in deterioramento faranno fatica a finanziarsi. Questo scenario ci porta a una prospettiva relativamente ribassista.

**Abbiamo avuto molti eccessi sui mercati negli scorsi anni e occorre andare verso una normalizzazione, anche se l’atterraggio questa volta rischia di essere più duro.** Quando il capitale si riprezza in modo così aggressivo, qualcosa si rompe. Già si sono sentiti i primi scricchiolii sul mercato: si sono viste forti criticità sui fondi pensione britannici, sono fallite alcune banche regionali Usa e ci saranno altri problemi in futuro.

Un altro motivo per essere cauti, è che **oggi siamo pagati per essere pazienti. La liquidità ha un buon ritorno e conviene essere difensivi, investendo in titoli investment grade di alta qualità o restando nello spazio del debito cartolarizzato, MBS, cash e Treasuries**. Tutti questi strumenti stanno remunerando gli investitori. E li remunerano per pazientare e vedere gli effetti del rialzo dei tassi, perché ancora non abbiamo visto il pieno effetto della politica restrittiva.