

## **Economia Usa: è ancora possibile un “atterraggio morbido”?**

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

**Milano, 7 novembre 2023** – Crediamo che la Federal Reserve abbia tre possibili strade davanti a sé: optare per nuovi rialzi, tagliare i tassi oppure rimanere in attesa, come accaduto nella metà degli anni Novanta e per buona parte degli anni Dieci dei Duemila. I dati macroeconomici più recenti mostrano, accanto alla tradizionale “binarietà” del mercato obbligazionario, anche questo terzo scenario.

Dopo il rapporto sull’occupazione negli Stati Uniti pubblicato la scorsa settimana, che ha registrato 150.000 nuovi posti di lavoro, **il mercato dei bond sembra incline a ritenere che il momento di un taglio dei tassi si stia avvicinando**. Ampliando la prospettiva, però, si può notare come la media mobile a 3 mesi sia di 204.000 e quella a 6 mesi sia di 206.000 unità, per cui non ci sembra di cogliere alcun segnale di allarme sul mercato del lavoro.

Qualcosa di simile è accaduto con le ultime previsioni preliminari di crescita del Pil statunitense rilasciate dalla Fed di Atlanta secondo il modello GDPNow. Nonostante si tratti di un’anticipazione delle stime ufficiali basata sui dati del trimestre in corso, **il tasso di crescita dell’1,2% previsto per il 4° trimestre 2023 indica che l’economia crescerà comunque del 2,6% su base annuale**, un dato molto al di sopra del trend.

**Per il prossimo semestre il nostro caso base è ancora quello di un “atterraggio morbido”** (caratterizzato da inflazione contenuta e crescita costante), che starebbe a indicare una Fed in attesa, non ancora pronta a effettuare tagli dei tassi. Ciò che ci preme sottolineare è, tuttavia, il rischio del secondo scenario più probabile: un “no-landing”, con una crescita al di sopra del trend, ma un’inflazione ancora troppo vischiosa, che porterebbe la Fed, dopo una pausa, a tornare ad alzare i tassi. Al momento riteniamo che gli investitori non stiano considerando quest’ipotesi e, tanto meno, la stiano incorporando nelle loro valutazioni.

\*\*\*

*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](mailto:beatrice.cagnoni@bc-communication.it)

**Giulia Franzoni** | Tel: +39 334 3337 756 | [giulia.franzoni@bc-communication.it](mailto:giulia.franzoni@bc-communication.it)