

Economia USA: nel 2024 la Fed riuscirà a orchestrare un atterraggio morbido?

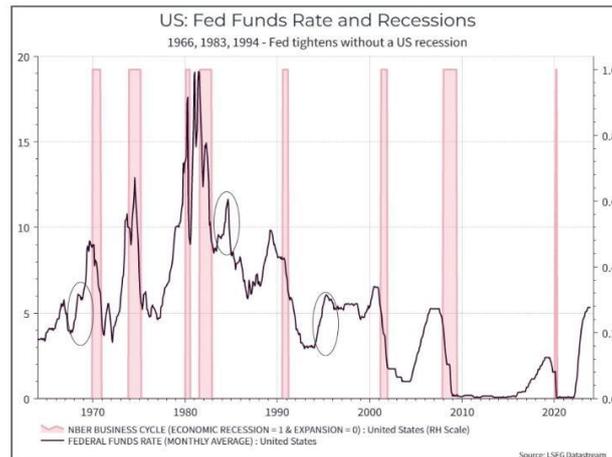
- *La stretta monetaria della Fed aveva indotto la maggior parte degli analisti a prevedere l'ingresso degli Stati Uniti in recessione entro la fine del 2023, ma la forza dell'economia Usa ha colto di sorpresa gli investitori*
- *Il 2024 è cominciato all'insegna del calo dell'inflazione: se il trend proseguisse, la Fed dovrebbe poter procedere a un taglio dei tassi già nei prossimi dodici mesi*
- *Un fattore decisivo è sicuramente la resilienza dei consumi Usa, sull'onda di un mercato del lavoro ancora solido, anche se non mancano i primi segnali di rallentamento della dinamica salariale*
- *La nostra ipotesi di base, al momento, è che l'economia Usa eviterà una recessione nel 2024, ma occorrerà tenere monitorato l'andamento dell'inflazione e dei risparmi dei consumatori Usa, oltre che eventuali nuovi shock delle catene di approvvigionamento*

A cura di Richard Flax, Chief Investment Officer di Moneyfarm*

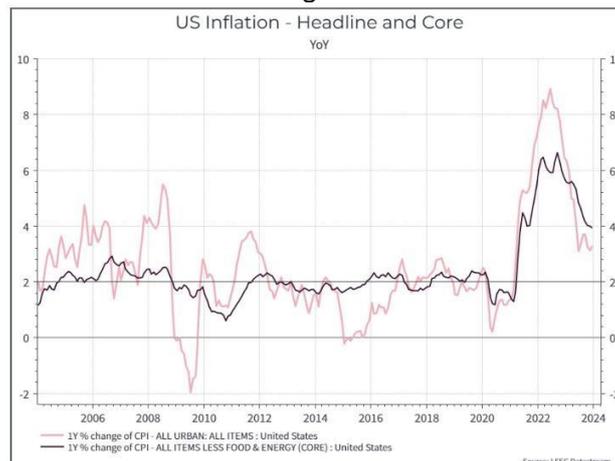
Milano, 15 gennaio 2023 – La forza dell'economia statunitense nel 2023 ha colto di sorpresa molti investitori. Di fronte a uno shock inflazionistico, la Federal Reserve aveva aumentato i tassi in modo aggressivo e le probabilità di una recessione sembravano piuttosto alte. Invece, **il mercato del lavoro e i consumatori statunitensi in particolare hanno retto piuttosto bene e l'economia americana ha continuato a espandersi**. Il grafico sottostante mostra la crescita del PIL su base annua. Abbiamo assistito a un rallentamento nel quarto trimestre del 2022, ma al di là di questo, l'impatto dell'aumento dei tassi è ancora da vedere.



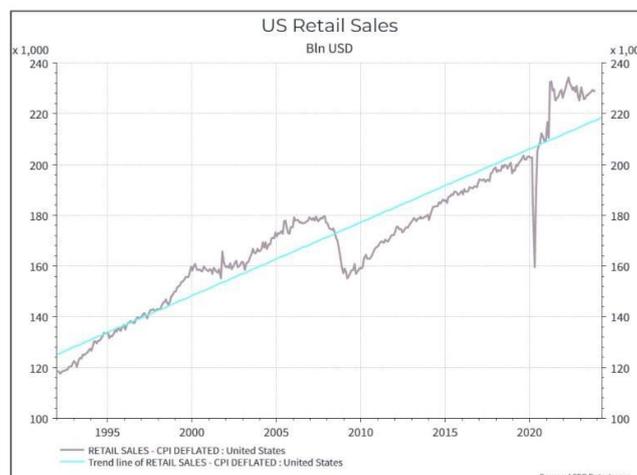
È insolito assistere a un ciclo di aumento dei tassi significativo che non provochi una recessione, ma non è un caso isolato. Il grafico seguente illustra il punto. Mostra il tasso dei Fed Funds e le recessioni "ufficiali" degli Stati Uniti. Si può notare che l'inasprimento della politica monetaria ha spesso preceduto le recessioni, come ci si potrebbe aspettare, ma che in almeno tre occasioni (1966, 1983 e 1994) l'aumento dei tassi non ha provocato una recessione.



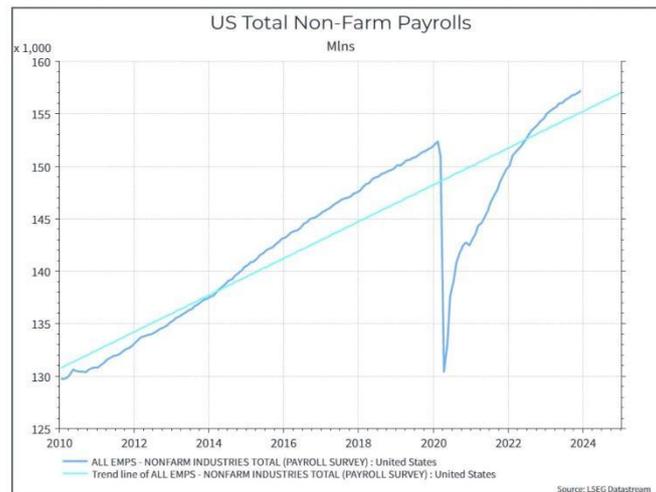
Come dobbiamo pensare al 2024? Innanzitutto, l'inflazione è scesa. Il grafico sottostante mostra che l'inflazione headline e core si sta gradualmente avvicinando all'obiettivo del 2%.



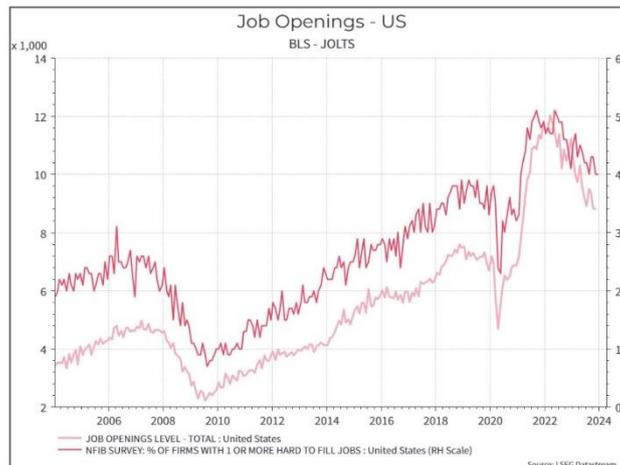
La strada è ancora lunga, ma il miglioramento è stato chiaramente visibile. Ciò dovrebbe consentire alla Federal Reserve di ridurre i tassi a un certo punto nel 2024, anche se non è chiaro il momento preciso. In secondo luogo, dobbiamo riconoscere **la resistenza della domanda dei consumatori**. Il grafico sottostante mostra le vendite al dettaglio aggiustate per l'inflazione. Dopo la ripresa post-COVID, le vendite al dettaglio sono rimaste ben al di sopra del loro trend di lungo periodo. Ci si potrebbe aspettare un ritorno a tale tendenza.



La solidità del mercato del lavoro spiega in parte la domanda dei consumatori. Come mostra il grafico sottostante, i pay roll non agricoli hanno continuato a crescere dopo la riapertura dell'economia.

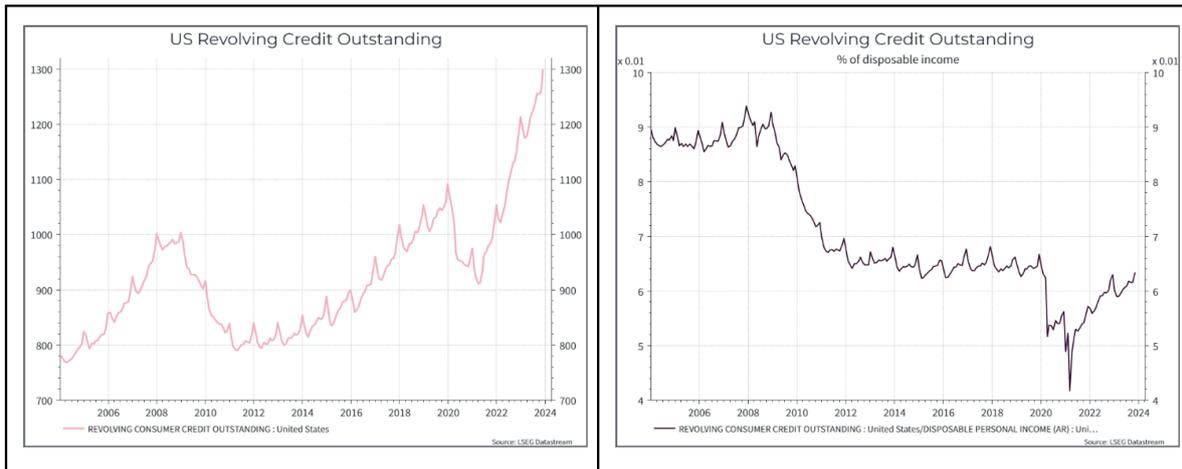


Tuttavia, abbiamo riscontrato alcuni segnali di rallentamento del mercato del lavoro. Il numero di posti di lavoro disponibili è diminuito, così come il numero di aziende che faticano a coprire le posizioni aperte (si veda grafico sotto).



Allo stesso tempo, **la crescita dei salari ha iniziato a rallentare**, anche se è ancora a un livello piuttosto sano. Un'altra argomentazione che viene spesso avanzata è quella del "risparmio in eccesso": le famiglie hanno risparmiato molto del sostegno pubblico ricevuto durante il COVID e lo hanno speso negli ultimi trimestri. Secondo le stime della Federal Reserve, negli Stati Uniti questi risparmi in eccesso sono quasi esauriti.

Ma i segnali provenienti dal credito al consumo sono ancora un po' contrastanti. Se guardiamo al suo livello assoluto, sembra alto, ma se consideriamo il credito come percentuale del reddito disponibile (grafico di destra), sembra molto più gestibile.



L'aumento dei tassi ha chiaramente avuto un impatto sul mercato immobiliare. Il grafico sottostante mostra come le vendite di nuove case siano diminuite a fronte dell'aumento dei tassi ipotecari.



Nel complesso, riteniamo che l'economia statunitense sia piuttosto solida e molto più forte di quanto molti si sarebbero aspettati un anno fa. Stiamo osservando alcuni segnali di rallentamento e ci aspettiamo che continuino. Ma l'ipotesi di base per ora è che **l'economia probabilmente eviterà una recessione nel 2024** e questo dovrebbe essere sufficiente per il campo del "soft landing" a dichiarare vittoria.

Come può questa visione essere sbagliata? Ci sono alcuni scenari da considerare. Il primo è che **l'economia sia in realtà più debole di quanto pensiamo**, solo che i numeri non lo dimostrano. Sappiamo che la politica monetaria opera con un certo ritardo e sospettiamo che l'eccesso di risparmio abbia sostenuto i consumi. Forse questa situazione è destinata a finire. Riteniamo che sia una preoccupazione giusta, anche se la sentiamo da tempo.

Il secondo scenario riguarda l'inflazione. O l'inflazione si dimostra ancora una volta più rigida del previsto e la Fed mantiene i tassi più alti ancora a lungo. Oppure, **l'inflazione accelera nuovamente** di fronte a tassi più bassi (ad esempio perché il mercato del lavoro riprende vigore) e il ciclo di allentamento dei tassi più bassi si rivela di breve durata. Ciò potrebbe non essere sufficiente a causare una recessione nel 2024, ma potrebbe sollevare alcuni interrogativi sul 2025.

Infine, dobbiamo riconoscere il ruolo degli **shock esterni**. La Fed non è così onnipotente come si potrebbe immaginare. Si sostiene che la Fed non abbia avuto molto a che fare con la riduzione dell'inflazione e che questa sia dovuta a fattori quali il miglioramento della catena di approvvigionamento globale. Se questo è vero, un altro shock di approvvigionamento – ad esempio legato a un conflitto in Medio Oriente o in Asia – potrebbe colpire nuovamente l'inflazione e la fiducia dei consumatori.

Ma se mettiamo da parte tutti questi rischi, le prospettive per l'economia statunitense nel 2024 rimangono abbastanza favorevoli e la Fed, che si sarebbe certamente presa la colpa di una recessione nel 2023, può respirare un po' più tranquillamente.

-----fine-----

**Richard Flax è Direttore degli Investimenti di Moneyfarm dal 2016 ed è responsabile di tutti gli aspetti della costruzione e della gestione dei portafogli Moneyfarm. Precedentemente ha lavorato a Londra come analista azionario e gestore a PIMCO e Goldman Sachs Asset Management, nonché come analista obbligazionario presso Fleming Asset Management. Ha iniziato la sua carriera nel settore finanziario a metà degli anni '90 nel team di economia globale di Morgan Stanley a New York. Ha conseguito una laurea in Storia presso l'Università di Cambridge, una laurea magistrale in Relazioni Internazionali ed Economia presso la Johns Hopkins University e un MBA presso la Columbia University Graduate School of Business.*

Informazioni su Moneyfarm

Fondata nel 2011 da Paolo Galvani e Giovanni Daprà, Moneyfarm è una società di consulenza finanziaria indipendente con approccio digitale, specializzata in investimenti di medio-lungo termine. Con un team di 260 professionisti, Moneyfarm gestisce il patrimonio di oltre 130.000 risparmiatori a un ritmo di crescita che è sempre stato a doppia cifra anno su anno. Grazie all'utilizzo delle tecnologie digitali, Moneyfarm ha sviluppato un modello innovativo che le permette di fornire un servizio di consulenza indipendente e una Gestione Patrimoniale di prima qualità, semplice, trasparente e a costi inferiori a quelli offerti dai gestori tradizionali. È regolata dalla Financial Conduct Authority (FCA) e vigilata in Italia da Consob. L'azienda ha come soci principali il gruppo Allianz, Poste Italiane, M&G plc, Cabot Square Capital e United Ventures, ed è oggi una delle aziende innovative più finanziate in Italia con un totale di oltre 166 milioni di euro di finanziamenti ottenuti. La società ha inoltre stretto importanti partnership commerciali con Poste Italiane, Banca Sella e buddybank, la banca per smartphone di Unicredit, che hanno sancito l'ampliamento del servizio anche al segmento B2B2C. Per ulteriori info si veda www.moneyfarm.com

Per maggiori informazioni: Moneyfarm ufficio stampa – BC COMMUNICATION

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

Giulia Franzoni | giulia.franzoni@bc-communication.it | +39 334 3337756