**T. Rowe Price: Fed, le possibili conseguenze del discorso di Powell**

A cura di **Blerina Uruci, Chief US Economist, T. Rowe Price**

Il presidente Powell avrà l’occasione di delineare la strategia di allentamento della politica monetaria nei prossimi mesi, compreso il ritmo dei tagli e il tasso finale. Ciò richiederebbe una valutazione del tasso d'interesse neutrale (r\*) e **un giudizio su quanto la politica debba essere restrittiva nei prossimi mes**i, dato il calo dell'inflazione e il raffreddamento del mercato del lavoro, che rimane comunque forte.

Tuttavia, da qualche tempo Powell ha smesso di sottolineare l'efficacia dell'utilizzo del r\* per definire la politica monetaria in tempo reale. Ha invece **abbracciato un approccio più pragmatico** alla gestione del rischio. **Il suo discorso a Jackson Hole continuerà probabilmente sulla stessa linea, anche se mi aspetto che fornisca indicazioni più forti sull'inizio del ciclo di allentamento e sul ritmo dei tagli nei prossimi mesi.** Mi aspetto che sia meno ottimista sulla destinazione del tasso terminale.

**Il mercato prezza quasi quattro tagli da 25 pb entro fine anno e otto tagli da 25 pb nei prossimi dodici mesi. Powell confermerà che il FOMC sarà pronto a iniziare a tagliare i tassi nella riunione di settembre** (i verbali del FOMC di luglio hanno mostrato che la stragrande maggioranza del FOMC era d'accordo anche prima dei dati sui salari di luglio, più morbidi del previsto).

**Powell fornirà anche alcune indicazioni sul ritmo dei futuri tagli, utilizzando parole come “graduale” o “metodico”, che implicherebbero una serie di tagli di 25 pb per rendere la politica meno restrittiva** e bilanciare i rischi di un brusco rallentamento del mercato del lavoro. I recenti interventi di altri membri del FOMC che hanno utilizzato un linguaggio simile mostrano un ampio sostegno all'interno del FOMC per un approccio graduale a sostegno del mercato del lavoro. **Questo approccio consentirebbe anche di bilanciare i rischi di non riaccelerare le pressioni inflazionistiche con un allentamento troppo rapido della politica**. Data l'attuale previsione di mercato di un ciclo di tagli aggressivo nel corso del prossimo anno, **un discorso del genere sarà probabilmente percepito come un discorso da falco.**

**Un risultato dovish:** Powell delinea uno scenario di politica monetaria che includerebbe una normalizzazione più rapida dei tassi di interesse (tagli di 50 pb) qualora il mercato del lavoro dovesse sorprendere al ribasso nei prossimi due rapporti.

Alla luce dei prezzi attuali, **un discorso dovish potrebbe probabilmente spingere i mercati in due direzioni: aumentare il numero totale di tagli nel corso del prossimo anno** avvicinandosi a 9 (da 8 tagli); e **anticipare i tagli dei tassi di interesse nei prossimi sei mesi.** Tuttavia, in assenza di dati più morbidi, sarà difficile che i prezzi di mercato diventino significativamente più dovish di quelli attuali. **Un segnale dovish durante il discorso di Jackson Hole, tuttavia, potrebbe portare a un forte riprezzamento delle aspettative sui tassi** in risposta alle sorprese dei dati negativi nelle prossime settimane.