



Flash FED

La Fed alza i tassi come previsto e non prende impegni per le prossime riunioni

A cura di: Flavio Rovida, responsabile team ricerca macroeconomica di Fideuram Asset Management SGR

Come ampiamente atteso dai mercati da alcune settimane, **l'esito della riunione del FOMC di fine luglio è stato un aumento dei tassi di 25 pb.**

Dal comunicato stampa emesso alla fine della riunione e dalla conferenza stampa del Presidente Powell **non sono inoltre emerse sorprese o novità di rilievo.** Il comunicato stampa è rimasto sostanzialmente invariato rispetto alla riunione precedente a parte le ovvie modifiche legate al fatto che nella riunione di metà giugno la Fed aveva deciso di non alzare i tassi.

L'unica variazione è rappresentata dal giudizio sull'andamento dell'attività economica, valutato come "modesto" nella riunione di giugno e divenuto ora "moderato". Per quanto riguarda invece la conferenza stampa, che, come già notato, non è risultata particolarmente informativa, il tema su cui il Presidente Powell si è ripetutamente concentrato è stato quello dell'assoluta **dipendenza dai dati per le decisioni della Fed.** Powell, infatti, ha chiaramente evidenziato che le prossime mosse della Fed, ed *in primis* l'esito della prossima riunione del 19-20 settembre, dipendono esclusivamente dall'andamento dei dati, senza fornire quindi nessun tipo di *guidance* riguardo alle prossime decisioni della Fed, come era stato invece il caso fino alla precedente riunione di metà giugno. Powell ha infatti evidenziato più volte che "è possibile che la Fed alzi i tassi a settembre ed è possibile che i tassi rimangano invariati", tutto dipenderà dall'andamento dei dati.

Come era largamente atteso, Powell ha ammesso che il dato sull'inflazione di giugno (il primo che ha mostrato una crescita m/m dei prezzi *core* in linea con l'obiettivo della Fed dal febbraio del 2021) è stato una gradevole sorpresa, ma "si tratta per ora di un solo dato", che necessita di ulteriori conferme perché si possa ritenere che l'inflazione sia stabilmente avviata a ritornare verso l'obiettivo del 2% (scenario che per la Fed, come confermato anche ieri da Powell, non dovrebbe verificarsi prima del 2025).

Riguardo all'esito della prossima riunione Powell ha inoltre chiaramente segnalato che **prima di metà settembre ci sono ancora molti dati rilevanti che devono essere pubblicati e che possono ovviamente influire sulle decisioni della Fed:** Powell ha fatto esplicito riferimento ai dati di luglio e agosto dell'inflazione e del mercato del lavoro oltre al

dato sull'Employment Cost Index (l'indicatore della dinamica dei salari che la Fed ritiene più affidabile) del secondo trimestre, che sarà pubblicato venerdì 28 luglio.

A fronte di un'esplicita domanda di una giornalista, Powell ha anche chiarito che il passaggio ad un ritmo di rialzi "più moderato" dopo la riunione di inizio maggio non significa necessariamente un rialzo di 25 ogni due riunioni: le scelte della Fed dipenderanno unicamente dall'andamento dei dati.

Il nostro scenario centrale prima della riunione di ieri prospettava che il rialzo di 25 pb in luglio la Fed avrebbe rappresentato la conclusione del ciclo restrittivo di politica monetaria della Fed e non modifichiamo questa previsione alla luce dell'esito della riunione del FOMC di ieri.

E' importante sottolineare che **il rischio di ulteriori rialzi nelle prossime riunioni di settembre e, soprattutto, di inizio novembre, non è trascurabile** (e questa è al momento anche la valutazione del mercato). Il motivo fondamentale per cui non prevediamo altri rialzi è legato al fatto che nei prossimi mesi **il processo di riduzione dell'inflazione dovrebbe trovare ulteriore conferma** (anche se probabilmente la notevole sorpresa del dato di giugno sovrastima la velocità con cui le pressioni inflattive si stanno riducendo) e che **il nostro scenario centrale continua a prospettare un significativo indebolimento dell'attività economica nella seconda parte dell'anno**. Al riguardo si deve notare che appare piuttosto probabile che le previsioni sull'inflazione del 2023 che il FOMC presenterà nella prossima riunione di settembre dovranno essere riviste al ribasso rispetto a quelle pubblicate in giugno e **questa revisione potrebbe non rendere agevole un rialzo dei tassi da parte della Fed nella prossima riunione**.

Più aperto rimane invece l'esito della successiva riunione di inizio novembre, anche nell'ipotesi che all'interno della Fed non ci sia ora un consenso sufficientemente ampio per alzare i tassi in due riunioni di seguito, a meno di significative sorprese nei dati. Per inizio novembre però l'evidenza a favore del rallentamento dell'economia e, soprattutto, nella direzione di un'ulteriore riduzione dell'inflazione dovrebbe essere tale da fermare la mano della Fed. **Un rischio per questo scenario, segnalato anche da Powell nella conferenza stampa, è che l'economia invece rimanga relativamente robusta (o addirittura accelera)** rendendo più complicata un'ulteriore riduzione dell'inflazione rispetto ai ritmi raggiunti nella parte finale dell'anno che molto probabilmente non saranno ancora del tutto allineati con l'obiettivo d'inflazione della Fed. Una volta di più quindi Powell ha confermato che almeno per quest'anno tagli dei tassi non sono presi in considerazione, uno scenario che ormai non rappresenta però certo una sorpresa per il mercato.

DISCLAIMER

Il presente documento, è pubblicato da Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking Asset Management SGR S.p.A. ("Fideuram Asset Management SGR" o "SGR"), società iscritta all'albo delle Società di Gestione del Risparmio tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del d.lgs. 58/1998 (TUF), al n. 12 nella sezione gestori di OICVM e al numero 144 della sezione gestori di FIA e sottoposta alla direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo S.p.A. e appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari ed è destinato alla distribuzione al pubblico.

Il presente documento è stato predisposto sulla base di dati elaborati da Fideuram Asset Management SGR (ed eventualmente da altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo) e sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili o di altre fonti di terze parti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, esplicita o implicita, è fornita dalla SGR relativamente all'accuratezza, completezza, affidabilità e correttezza delle stesse. Le informazioni, le opinioni e i dati contenuti in questo documento o in eventuali documenti allegati non costituiscono in alcun modo ricerca in materia di investimenti o comunicazione di marketing, raccomandazione o suggerimento, implicito o esplicito, né sollecitazione o offerta, né consiglio di investimento, consulenza in materia di investimenti, consulenza legale, fiscale o di altra natura.

Se non diversamente specificato, tutte le informazioni contenute nel presente documento sono aggiornate alla data che appare sulla prima pagina e non vi è alcuna garanzia che i risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni e le previsioni qui contenute.

Le informazioni sono soggette a modifiche. Tali informazioni non intendono sostituire in alcun modo le autonome e personali valutazioni che il destinatario è tenuto a svolgere prima della conclusione di una qualsiasi operazione attinente a strumenti e prodotti finanziari. Prima di qualunque investimento, è necessario prendere attenta visione della documentazione relativa allo strumento finanziario oggetto dell'operazione.

I dati, ove non diversamente specificato, non tengono conto del regime fiscale applicabile.

Questo documento non costituisce un'offerta di acquisto o vendita, né una sollecitazione all'investimento in alcun prodotto finanziario citato e non costituisce un messaggio promozionale o sollecitazione all'investimento rivolto a persone residenti negli USA, in Canada o a soggetti residenti in paesi in cui i prodotti non sono autorizzati o registrati per la distribuzione o in cui Prospetto non è stato depositato presso le competenti autorità locali.

Si declina qualsiasi responsabilità in caso di qualsivoglia perdita diretta o indiretta, derivante dall'affidamento alle opinioni o dall'uso delle informazioni ivi contenute; la SGR e i propri dipendenti non sono altresì responsabili per qualsiasi errore e/o omissione contenuti in tali informazioni.

La presente comunicazione e i relativi contenuti (ivi compresi quelli di eventuali documenti allegati) non potranno essere riprodotti, ridistribuiti, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicati, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso scritto da parte della SGR.