

Una pausa nel ciclo di rialzi Fed a partire da giugno potrebbe essere prolungata

A cura di Flora Dishnica, Investment Manager di Pictet Asset Management

15.05.2023

- *Le tensioni nel sistema bancario statunitense non risultano ancora esaurite, seppur circoscritte nell'ambito delle banche regionali, contesto che al momento rimane più che gestibile*
- *Considerando la solidità del mercato del lavoro, condividiamo la sensazione che la pausa della Fed, se confermata come possibile già a giugno, sarà probabilmente prolungata*
- *Nel complesso, la tenuta dell'economia è incoraggiante, indubbiamente in rallentamento senza però mostrare i segnali di una recessione imminente, a conferma della plausibilità di una prossima pausa per la Fed senza tagli per quest'anno*

Dopo un primo trimestre alquanto movimentato, il mese di aprile è stato sorprendentemente calmo, sia per i mercati azionari sia per quelli obbligazionari. Rimane, invece, complesso e ricco di sfumature il quadro macroeconomico. Le tensioni nel sistema bancario statunitense non risultano ancora esaurite, seppur circoscritte nell'ambito delle banche regionali, contesto che al momento rimane più che gestibile, come dimostrato dalla recente acquisizione di First Republic da parte di JPMorgan e il susseguirsi di notizie su possibili operazioni strategiche o di interventi sul capitale di altre banche regionali di minore importanza. L'inizio di maggio prevedeva altresì importanti appuntamenti sul fronte macroeconomico. La Fed ha effettuato, come da attese, quello che sembra poter essere l'ultimo rialzo di questo ciclo, sicuramente memorabile per la sua rapidità: ha portato il tasso di riferimento al 5,25% per un totale di 500 punti base in poco più di anno da marzo 2022. Il messaggio di Powell ha cercato di essere il meno vincolante possibile su giugno, concedendo la possibilità di una pausa, ma rimarcando al contempo il principio di "data dependency", quindi di dipendenza delle future decisioni dai dati che saranno pubblicati. Ritiene tuttavia inverosimili i tagli prezzati dal mercato. Considerando la solidità del mercato del lavoro, oltre mezzo punto nella seconda parte di quest'anno e un altro punto e mezzo nel 2024, **condividiamo la sensazione che la pausa, se confermata come possibile già a giugno, sarà probabilmente prolungata.** Infatti, il terminal rate è lievemente più basso di quanto si pensasse a

fine febbraio, ridimensionato a causa del rischio bancario, non per questo però i tagli seguiranno rapidamente, a meno che non vi sia una decisa restrizione del credito. Questo diventerà chiaro solo nei prossimi mesi. L'inflazione sta rientrando, ma a un ritmo ancora lento sulla componente dei servizi core, quelle più sensibili alle dinamiche del mercato del lavoro. Il surriscaldamento dei mesi passati sembra rientrare, infatti, rallenta il ritmo delle nuove posizioni aperte e il tasso delle dimissioni volontarie. L'economia però continua ad aggiungere nuovi occupati, più di 250.000 ad aprile, seppur confermando il rallentamento della media degli ultimi tre mesi. Sui salari si conferma la tendenza meno convincente degli ultimi mesi, dopo il rientro dai picchi del 2022, per ora si viaggia intorno al 4.4% annuale: è stato questo l'aumento di aprile degli *Average Hourly Earnings*. Nel primo trimestre, la crescita era buona, meno delle attese per via delle scorte, ma ancora ben sostenuta dai consumi. L'indicatore di fiducia sul lato servizi arresta per ora la forte discesa dei mesi scorsi, mentre si conferma il rallentamento del manifatturiero. **Nel complesso, la tenuta dell'economia è incoraggiante, indubbiamente in rallentamento senza però mostrare i segnali di una recessione imminente, a conferma della plausibilità di una prossima pausa per la Fed senza tagli per quest'anno.** Il prossimo mese, inoltre, vedrà sempre più protagonista il tema del tetto del debito e la necessità per il Congresso degli Stati Uniti di trovare un accordo sul livello in vista del raggiungimento del vincolo tecnico, possibilmente già i primi di giugno. Questa è la stima conservativa comunicata dal Tesoro. Molto spesso quest'accordo risulta da negoziazioni di natura politica e non di natura economica e arriva a ridosso della scadenza, causando non poca volatilità sui mercati.

Le informazioni, opinioni e stime contenute nel presente documento riflettono un'opinione espressa alla data originale di pubblicazione e sono soggette a rischi e incertezze che potrebbero far sì che i risultati reali differiscano in maniera sostanziale da quelli qui presentati.

Il Gruppo Pictet

Fondato a Ginevra nel 1805, il Gruppo Pictet è uno dei principali gestori patrimoniali e del risparmio indipendenti in Europa. Con un patrimonio gestito e amministrato che ammonta a circa 620 miliardi di euro al 31 dicembre 2022, il Gruppo è controllato e gestito da otto soci e mantiene gli stessi principi di titolarità e successione in essere fin dalla fondazione. Il Gruppo Pictet, con oltre 5.300 dipendenti, ha il suo quartier generale a Ginevra e altre sedi nei seguenti centri finanziari: Amsterdam, Barcellona, Basilea, Bruxelles, Dubai, Francoforte, Hong Kong, Londra, Losanna, Lussemburgo, Madrid, Milano, Montreal, Monaco di Baviera, Nassau, New York, Osaka, Parigi, Principato di Monaco, Roma, Shanghai, Singapore, Stoccarda, Taipei, Tel Aviv, Tokyo, Torino, Verona e Zurigo. Pictet Asset Management ("Pictet AM") comprende tutte le controllate e le divisioni del Gruppo Pictet che svolgono attività di asset management e gestione fondi istituzionali. Fra i principali clienti si annoverano alcuni dei maggiori fondi pensione, fondi sovrani e istituti finanziari a livello mondiale.

Contatti Stampa:

BC Communication

Federica Guerrini | Tel. +39 340 750 0862 | federica.guerrini@bc-communication.it

Giovanni Prati | Tel. +39 351 5293362 | giovanni.prati@bc-communication.it

Lucrezia Pisani | Tel. +39 347 6732479 | lucrezia.pisani@bc-communication.it