**Amchor IS: Fed fiduciosa su disinflazione apre la strada al proseguimento del rally**

A cura di **Álvaro Sanmartín, Chief Economist, Amchor IS**

La Fed rimane **fiduciosa che il processo di disinflazione proseguirà nei prossimi mesi** e, così facendo, **apre la strada a ulteriori rivalutazioni degli asset rischiosi**. Analizzando gli elementi più interessanti della riunione della Fed, constatiamo che il tono rimane piuttosto dovish.

**La Fed ha lasciato i tassi invariati e mantiene la prospettiva di tre tagli dei tassi quest'anno. Powell non ha fatto nulla per evitare l'impressione che i tagli dei tassi possano iniziare a giugno.** Le previsioni di crescita per il 2024 sono state riviste al rialzo (al 2,1%) e, in misura molto più contenuta, quelle dell'inflazione di fondo. La notevole resistenza mostrata dall'attività economica ha indotto la Fed a ridurre i tagli dei tassi di interesse previsti per il 2025 e il 2026 (un taglio in meno ogni anno) e a rivedere leggermente al rialzo le stime del tasso neutro (al 2,6%). **La Fed inoltre prevede di iniziare a ridurre il ritmo del QT in tempi relativamente brevi.** Powell ha affermato che gli elevati dati sull'inflazione di gennaio e febbraio potrebbero essere stati influenzati da mancati aggiustamenti stagionali. Secondo Powell, si tratta di dati che meritano attenzione ma che non cambiano le prospettive di disinflazione della Fed. Powell ha osservato inoltre che, sebbene siano necessari ulteriori progressi, è positivo che emergano segnali di moderazione salariale.

La Fed non sembra temere che il calo degli spread creditizi e il rialzo dei mercati azionari contribuiscano a un eccessivo allentamento delle condizioni finanziarie. Al contrario, ha affermato esplicitamente che la politica monetaria sta contenendo la domanda (soprattutto di investimenti) e che questo si sta traducendo in un migliore equilibrio del mercato del lavoro. Ha affermato, inoltre, che alcuni fattori positivi lato offerta (immigrazione, tasso di partecipazione, produttività) contribuiscono al calo dell'inflazione senza dover rallentare molto la crescita economica**. La Fed ha affermato esplicitamente che un mercato del lavoro più debole del previsto potrebbe accelerare il ritmo dei tagli dei tassi.**

La mia impressione è che **dal punto di vista macro l’economia stia andando bene e l'inflazione core probabilmente riprenderà la sua moderazione a partire da marzo. Se a questo aggiungiamo una Fed desiderosa di tagliare i tassi, è molto difficile non avere l'impressione che il rally degli asset rischiosi continuerà**. Detto questo, dovremo tenere d'occhio i possibili effetti di un allentamento delle condizioni finanziarie sia sull'attività che sui prezzi nei prossimi trimestri. Sebbene il nostro scenario centrale rimanga la crescita e la disinflazione, **continuiamo a vedere più rischi al rialzo che di ribasso per l'inflazione e, per questo motivo, non condividiamo del tutto la mancanza di preoccupazione della Fed per l'attuale grado di allentamento delle condizioni finanziarie**.