

Cresce la fiducia per un taglio tassi della Fed a settembre

I dati dovrebbero dare alla Fed più fiducia nel fatto che l'inflazione si stia dirigendo verso il 2%. L'attenzione si concentrerà sul raggiungimento di un "atterraggio morbido" per l'economia. La riunione del FOMC della prossima settimana dovrebbe porre le basi per un taglio dei tassi a settembre.



Source: Shutterstock

Verso il taglio dei tassi

Partiamo da una domanda: il corso degli eventi ha già superato la Federal Reserve? Nella riunione del FOMC di giugno, l'aspetto più interessante è stato l'abbandono da parte della Fed della visione di tre possibili tagli dei tassi quest'anno, suggerendo che il percorso più probabile ne includesse uno solo. Ma alla luce dei recenti flussi di dati e dei movimenti dei mercati finanziari, quest'idea potrebbe sembrare già superata.

La Federal Reserve lascerà ancora invariata la politica monetaria nella riunione del FOMC di questa settimana (30-31 luglio), ma crediamo che la utilizzerà per offrire il più chiaro indizio che sta iniziando a prendere seriamente in considerazione un taglio dei tassi d'interesse, molto

probabilmente nella riunione di settembre. L'inflazione si sta comportando meglio, il tasso di disoccupazione è in aumento e ci sono prove sempre più evidenti che la spesa dei consumatori si sta raffreddando. La Fed ha cercato di ottenere un "atterraggio morbido" e se i dati consentono di tagliare, e sicuramente si stanno muovendo in questa direzione, pensiamo che coglierà l'occasione.

Bene l'inflazione

Per quanto riguarda l'inflazione, sia il dato generale core che il deflatore PCE core erano troppo elevati per essere confortanti nel primo trimestre, ma i dati di maggio e giugno sembrano più incoraggianti. In particolare, i cosiddetti "servizi super-core", che escludono le spese per abitazione, il cibo e l'energia, sui quali la Fed ha posto molta enfasi, hanno rallentato notevolmente, e stiamo finalmente vedendo le componenti chiave dell'edilizia abitativa riflettere la moderazione osservata nei dati degli affitti privati di terzi.

Il governatore della Fed Christopher Waller ha dichiarato la scorsa settimana: "credo che ci stiamo avvicinando al momento in cui un taglio del tasso di policy è giustificato". E il presidente della Fed Jerome Powell, in occasione della sua recente apparizione davanti al Congresso, ha aggiunto che "altri buoni dati rafforzerebbero la nostra fiducia" sul fatto che l'inflazione sia sulla strada del 2%. Pensiamo che lo faranno per i report sull'inflazione di luglio e agosto. Questo è un requisito necessario - ma non sufficiente da solo - per un taglio dei tassi di interesse a settembre.

Se la Fed taglia i tassi, è possibile un "atterraggio morbido"

La seconda area in cui dobbiamo vedere una moderazione è il mercato del lavoro. Il tasso di disoccupazione è salito da un minimo del 3,4% nell'aprile dello scorso anno al 4,1% in giugno, al di sopra del livello del 4% che la Fed aveva previsto per la fine dell'anno nella sua ultima tornata di previsioni. Il governatore Waller ha avvertito che "il rischio di un aumento della disoccupazione è maggiore di quello che abbiamo visto per molto tempo". Il Presidente della Fed di San Francisco, Mary Daly, ha suggerito: "Non vogliamo arrivare a un punto in cui il mercato del lavoro inizi a indebolirsi in modo sostanziale, a vacillare, perché a quel punto spesso è troppo tardi per riportarlo indietro".

Per il momento, l'aumento della disoccupazione è causato da una crescita dell'offerta di lavoro superiore alla domanda; non stiamo assistendo a perdite nette di posti di lavoro. Tuttavia, gli indicatori occupazionali ISM e NFIB suggeriscono che i rischi su questo fronte stanno aumentando. Anche se non si verificano perdite nette di posti di lavoro, il crescente rallentamento del mercato del lavoro aumenta la fiducia che la crescita dei salari continuerà a rallentare a tassi che da tempo sono coerenti con un obiettivo di inflazione del 2%.

La terza area in cui la Fed vuole vedere un raffreddamento è il settore dei consumi, che ha visto una crescita annua della spesa del 3,2% nella seconda metà del 2023. Questa è scesa sotto il 2% nel primo semestre di quest'anno e con il rallentamento della crescita dei redditi, l'esaurimento dei risparmi accumulati nell'era della pandemia e la crescita del credito al consumo sotto pressione a causa degli alti costi dei prestiti e dell'aumento delle morosità, anche questa terza gamba dello sgabello inizia a richiedere un cambiamento di politica da parte della Fed.

La crescita diventerà la principale preoccupazione della Fed

La nostra posizione è che la Federal Reserve non vuole causare una recessione se può evitarla e, se

i dati lo permettono, ci aspettiamo che i funzionari comincino a spostare la politica monetaria dal territorio “restrittivo” a quello “leggermente meno” restrittivo a partire da settembre. Ci stiamo avvicinando molto e, se le cose andranno come ci aspettiamo, la Fed userà il simposio di Jackson Hole per dimostrare che sta rivalutando le prospettive e taglierà le previsioni di crescita e inflazione e alzerà le proiezioni sulla disoccupazione a settembre.

Questo, a nostro avviso, aprirà la strada a tre tagli dei tassi quest'anno, a settembre, novembre e dicembre, e ad almeno altri tre l'anno prossimo.

Autore

James Knightley

Chief International Economist, US

james.knightley@ing.com

Padhraic Garvey, CFA

Regional Head of Research, Americas

padhraic.garvey@ing.com

Chris Turner

Global Head of Markets and Regional Head of Research for UK & CEE

chris.turner@ing.com

Disclaimer

La presente pubblicazione è stata redatta da ING Bank N.V. ("ING") esclusivamente a scopo informativo, indipendentemente dagli obiettivi di investimento, dalla situazione finanziaria o dai mezzi di un particolare utente. *ING fa parte del Gruppo ING (essendo a tal fine ING Group N.V. e le sue società controllate e affiliate).* Le informazioni in essa contenute non costituiscono una raccomandazione di investimento né una consulenza in materia di investimenti, legale o fiscale, né un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari. È ING ha adottato misure ragionevoli per garantire che questa pubblicazione non contenga informazioni false o fuorvianti al momento della sua diffusione, tuttavia ING non garantisce che sia priva di errori o completa. ING non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite dirette, indirette o consequenziali derivanti dall'uso di questa pubblicazione. Salvo diversa indicazione, tutte le opinioni, le previsioni o le stime sono esclusivamente quelle dell'autore o degli autori, alla data di pubblicazione e sono soggette a modifiche senza preavviso.

La distribuzione di questa pubblicazione può essere limitata da leggi o regolamenti in diverse giurisdizioni e le persone che ne vengono in possesso devono informarsi e osservare tali restrizioni.

Il copyright e la protezione dei diritti di database sono presenti in questo report ed esso non può essere riprodotto, distribuito o pubblicato da alcuna persona per qualsiasi scopo senza il previo consenso esplicito di ING. Tutti i diritti sono riservati. ING Bank N.V. è autorizzata dalla Banca Centrale Olandese ed è supervisionata dalla Banca Centrale Europea (BCE), dalla Banca Centrale Olandese (DNB) e dall'Autorità Olandese per i Mercati Finanziari (AFM). ING Bank N.V. è costituita nei Paesi Bassi (registro delle imprese n. 33031431 Amsterdam).

Ulteriori chiarimenti sono disponibili su richiesta. Per ulteriori informazioni su ING Group, visitare il sito www.ing.com.