

Dov'è finita la recessione?

Autore



Erik S. Weisman, Ph.D.
Chief Economist e
Gestore di portafogli obbligazionari

Dopo il più brusco aumento dell'inflazione e dei tassi d'interesse da oltre quarant'anni a questa parte, la recessione è sicuramente la sorvegliata speciale degli investitori.

Stando agli ultimi dati, tuttavia, l'inizio di un'eventuale recessione è quantomeno posticipato. Di recente abbiamo assistito a revisioni al rialzo del PIL statunitense del primo trimestre, a livelli discreti di generazione di reddito, a un calo delle richieste iniziali di sussidi alla disoccupazione rispetto ai recenti picchi e a un miglioramento degli ordini di beni durevoli. Complessivamente, i consumatori sembrano continuare a cavarsela. Guardando a queste cifre non si direbbe che appena qualche mese fa abbiamo dovuto attraversare una mini-crisi bancaria, dato il suo impatto trascurabile sulla disponibilità di credito.

Tuttavia, gli indicatori prospettici sono meno rosei, per cui resto dell'idea che lo scenario più probabile sia quello di una recessione, benché i tempi rimangano incerti.

Guai all'orizzonte secondo gli indicatori prospettici

Inversione delle curve dei rendimenti	Dalla Seconda guerra mondiale, le curve dei rendimenti che includono la porzione più breve, ad esempio i rendimenti a 3 mesi rispetto ai rendimenti a 3 mesi tra diciotto mesi, si sono dimostrate infallibili nel prevedere le recessioni.
Effetti ritardati dell'inasprimento aggressivo della politica monetaria	È difficile immaginare uno scenario in cui la Fed inasprisce velocemente di oltre 500 punti base, riducendo al contempo anche il suo bilancio (e le banche centrali di altri paesi fanno altrettanto), senza che ciò provochi un rallentamento.
Offerta di moneta	Gli aggregati monetari come M2 sono in calo su base annua, un fenomeno che non si vedeva dagli anni '40 o '50.
Leading indicator (indicatori anticipatori)	L'indice del Conference Board è sceso per 14 mesi di fila.
Criteri di erogazione dei prestiti bancari	Decisamente più rigidi.

Quindi torno a chiedere: dov'è finita la recessione?

Benché la recessione non appaia imminente, la politica monetaria ha bisogno di tempo per agire sull'economia. Pensiamo alle aziende che firmano contratti della durata di 12, 18 o 24 mesi. La Fed può operare rialzi dei tassi anche molto pronunciati durante questi periodi senza che ciò si rifletta subito sull'economia. L'impatto di questi aumenti potrebbe non essere percepito appieno prima di 12-24 mesi: noi ci troviamo esattamente in questa finestra temporale.



Le banche centrali ricostruiscono la loro credibilità

I banchieri centrali sono consapevoli di aver perso credibilità sposando troppo a lungo la tesi di un'inflazione transitoria dovuta ai problemi lungo le filiere produttive causati dalla pandemia. Il mio timore è che compensino oltremisura e mantengano orientamenti più restrittivi del previsto.

Su tali premesse, sembra che la persistente solidità del mercato del lavoro statunitense sia incompatibile con un'inflazione nuovamente sotto controllo. Se il mercato del lavoro è forte e la generazione di reddito è robusta, i consumatori possono spendere e ciò dovrebbe mantenere l'inflazione più alta, non riportarla sul livello desiderato dalla Fed. Ne consegue la necessità di indebolire il mercato del lavoro affinché la Fed possa raggiungere i suoi obiettivi di inflazione.

Resta da vedere se gli odierni banchieri centrali avranno il coraggio che ebbe il presidente della Fed del 1980, Paul Volcker. Sono disposti a mantenere i tassi su livelli restrittivi nonostante una forte recessione economica ritenendo che questo sia l'unico modo per contenere l'inflazione? O torneranno al copione degli ultimi 30 anni, allentando la politica monetaria al primo segnale di difficoltà e perpetuando la cosiddetta "Fed put"? Non lo sapremo finché o a meno che la crescita non rallenterà e l'inflazione non rimarrà bloccata abbondantemente al di sopra del target.

A quel punto, i banchieri centrali dovranno scegliere l'errore monetario meno doloroso. Esacerbare la recessione preservando una politica restrittiva o rinfocolare l'inflazione allentando troppo presto?

Implicazioni per i mercati

Affinché i tassi di mercato scendano sensibilmente, c'è bisogno a mio avviso di un indebolimento dei mercati del lavoro, di un abbassamento più rapido dell'inflazione e dell'indicazione da parte della Fed che i rialzi dei tassi sono giunti al termine. Nonostante i benauguranti dati di giugno sull'inflazione e sull'occupazione, ritengo che la Fed abbia bisogno di vedere dati simili per qualche altro mese prima di essere disposta a segnalare la conclusione del ciclo di inasprimento. ▲

Le opinioni espresse sono quelle del o degli autori e sono soggette a modifica in qualsiasi momento. Tali opinioni sono fornite a mero scopo informativo e non devono essere considerate una raccomandazione sulla quale basare l'acquisto di titoli né una sollecitazione o una consulenza d'investimento. Non vi è alcuna garanzia che le previsioni si avverino.

Salvo laddove diversamente indicato, i loghi e i nomi di prodotti e servizi sono marchi commerciali di MFS® e delle sue collegate e possono essere registrati in alcuni paesi.

Distribuito da: **Stati Uniti** – MFS Institutional Advisors, Inc. ("MFSI"), MFS Investment Management e MFS Fund Distributors, Inc.; **America Latina** – MFS International Ltd.; **Canada** – MFS Investment Management Canada Limited. Questa comunicazione non è stata esaminata da commissioni per la borsa valori o equivalenti autorità regolamentari canadesi; **Nota per i lettori di Regno Unito e Svizzera**: pubblicato nel Regno Unito e in Svizzera da MFS International (U.K.) Limited ("MIL UK"), una private limited company (società a responsabilità limitata) registrata in Inghilterra e Galles con numero 03062718, e autorizzata e soggetta alla vigilanza della Financial Conduct Authority britannica, che sorveglia sulla conduzione delle sue attività di investimento. MIL UK, una controllata indiretta di MFS®, con sede legale in One Carter Lane, Londra, EC4V 5ER. **Nota per i lettori europei (esclusi quelli di Regno Unito e Svizzera)**: pubblicato in Europa da MFS Investment Management (Lux) S.à.r.l. (MFS Lux) – autorizzata ai sensi del diritto lussemburghese come società di gestione di Fondi con sede in Lussemburgo. La società fornisce prodotti e servizi di investimento agli investitori istituzionali e ha sede legale come S.a.r.l. al 4 Rue Albert Borschette, Lussemburgo L-1246. Tel.: 352 2826 12800. Questo materiale non deve essere diffuso o distribuito a persone diverse dagli investitori professionali (nei termini consentiti dalla normativa locale) e non deve essere utilizzato o distribuito in nessun caso, laddove tale utilizzo o distribuzione contravenga alla normativa locale; **Singapore** – MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australia/Nuova Zelanda** – MFS International Australia Pty Ltd ("MFS Australia") (ABN 68 607 579 537) è registrata con numero di licenza per servizi finanziari 485343. MFS Australia è soggetta alla vigilanza della Securities and Investments Commission australiana; **Hong Kong** – MFS International (Hong Kong) Limited ("MIL HK"), una private limited company (società a responsabilità limitata) autorizzata e soggetta alla vigilanza della Hong Kong Securities and Futures Commission (la "SFC"). MIL HK è autorizzata a negoziare in titoli e a svolgere attività di gestione patrimoniale, oltre che a fornire taluni servizi di investimento a "investitori professionali", come definiti nella Securities and Futures Ordinance ("SFO"). **Per gli investitori professionali in Cina** – MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, Cina, una società a responsabilità limitata cinese registrata per fornire servizi di consulenza in materia di gestione finanziaria; **Giappone** – MFS Investment Management K.K., è iscritta come società di gestione di strumenti finanziari (Financial Instruments Business Operator) presso Kanto Local Finance Bureau (FIBO) con numero 312, fa parte dell'Investment Trust Association giapponese e della Japan Investment Advisers Association. Dato che le spese a carico degli investitori variano in base a diversi fattori, come la tipologia di prodotti e servizi, il periodo di investimento e le condizioni di mercato, non è possibile indicarne in anticipo l'importo totale né i metodi di calcolo. Tutti gli investimenti comportano dei rischi, incluso quello di fluttuazione dei mercati, ed è possibile che gli investitori perdano il capitale investito. Gli investitori devono ottenere e leggere attentamente il prospetto informativo e/o il documento previsto dall'Articolo 37-3 del Financial Instruments and Exchange Act prima di sottoscrivere l'investimento.