

Atterraggio morbido vs. recessione lieve o modesta?

Le nostre previsioni sui tassi di interesse dei Fed funds possono essere definite moderatamente rialziste per i prossimi 9 mesi. Ciò significa che i tassi possono salire ancora un po'. Se è previsto un rialzo a novembre, ne dubitiamo. Si intravedono i primi segnali di rallentamento dell'economia. Il mercato del lavoro si sta ammorbidente. Come già accennato in precedenza, i risparmi delle famiglie sono calati dopo la pandemia di circa l'80%, lasciando loro meno liquidità da spendere. Lo sciopero dell'UAW fa pensare a un aumento dei prezzi delle auto e, di conseguenza, a un calo delle vendite. Il settore immobiliare commerciale è in difficoltà, e lo sarà ancora di più. Il petrolio sembra scendere dai suoi massimi. L'elenco è lungo.

Il PMI manifatturiero statunitense di S&P Global è stato rivisto al rialzo a 49,8 nel mese di settembre 2023, superando la stima preliminare di 48,9 e la lettura finale di 47,9 di agosto. È stato l'undicesimo mese consecutivo in cui il settore manifatturiero è rimasto in contrazione, dato che il 50% separa la contrazione dall'espansione. La produzione è aumentata a un ritmo marginale, ma comunque il più rapido da maggio. Per contro, la creazione di posti di lavoro è rimasta moderata e i nuovi ordini hanno continuato a diminuire per il quinto mese consecutivo, riflettendo l'impatto degli alti tassi di interesse e dell'inflazione sulla domanda dei consumatori.

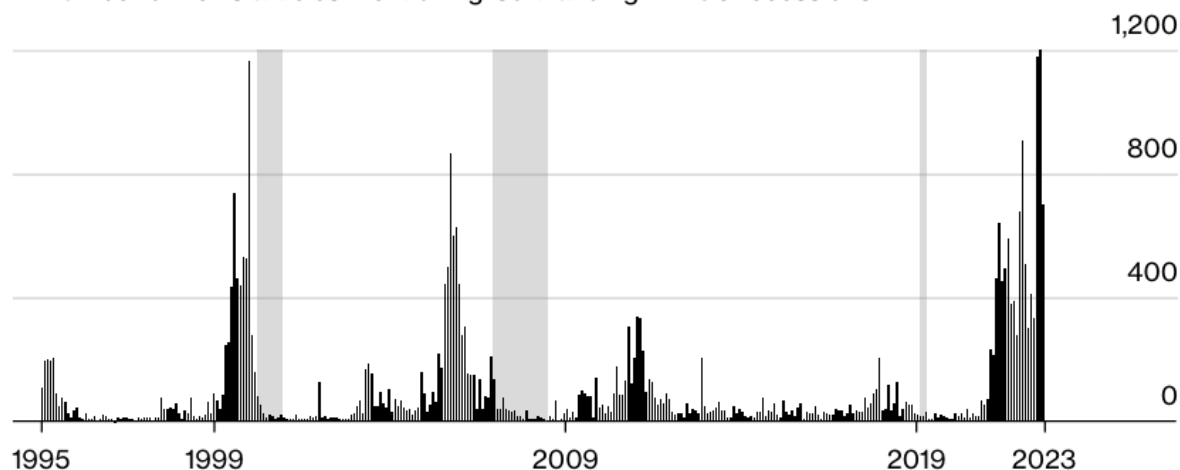
Le previsioni per l'inflazione di settembre si attestano su un valore superiore al 3%, il che significa che i rialzi a due cifre dei Fed funds nel recente passato sembrano iniziare a produrre effetti nel contenimento dell'inflazione.

E infine, ma non per questo meno importante: "La politica monetaria", disse notoriamente Milton Friedman, "opera con ritardi lunghi e variabili".

Soft Landing Hopes and Hard Landing Realities

Optimism tends to peak before a downturn hits

■ Number of news articles mentioning 'soft landing' ■ US recessions



Source: Data compiled from news sources tracked by Bloomberg

Perché gli economisti trovano così difficile anticipare le recessioni? Uno dei motivi è semplicemente il modo in cui funziona la previsione. In genere si presuppone che ciò che accadrà in seguito nell'economia sarà una sorta di estensione di ciò che è già accaduto - un processo lineare, nel gergo. Ma le recessioni sono eventi non lineari.

L'altra idea sbagliata di essere ottimisti su un atterraggio morbido è l'argomentazione di un mercato azionario positivo, del PMI che sembra avere toccato il fondo e anche dell'edilizia abitativa (non lo pensiamo a questi tassi).

Il problema è che queste sono le aree che hanno un ritardo **più breve dall'aumento dei tassi all'impatto reale**.

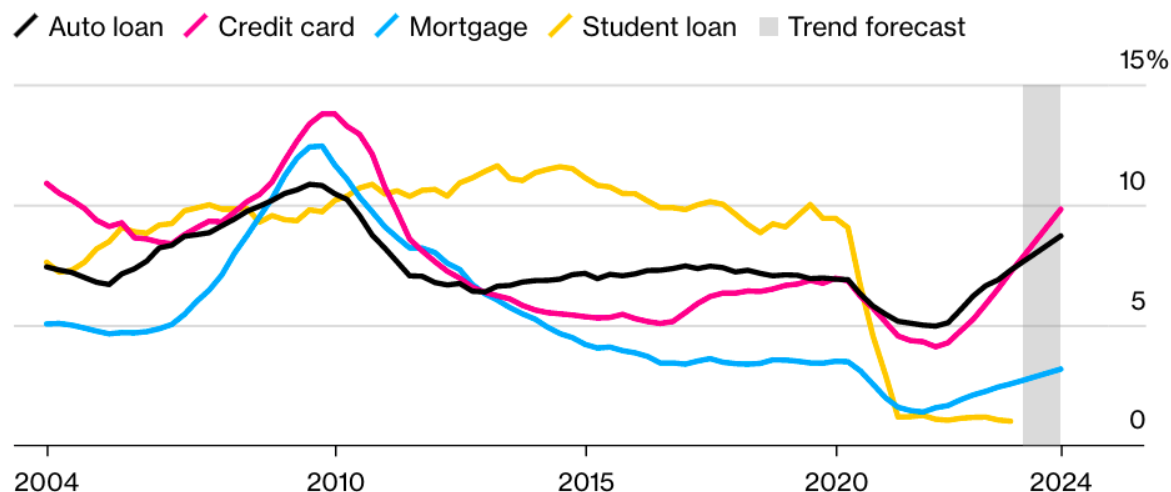
Ciò che conta per la chiamata alla recessione - soprattutto il mercato del lavoro - **ha un ritardo più lungo, in genere da 18 a 24 mesi. Ciò significa che il pieno effetto dei rialzi della Fed** - 525 punti base dall'inizio del 2022 - non si farà sentire prima della fine di quest'anno o dell'inizio del 2024.

Come già detto, le recessioni sono difficili da anticipare. Il National Bureau of Economic Research, in genere, determina la recessione solo diversi mesi dopo il suo effettivo inizio. Ma il comitato per la datazione dei crolli del NBER identifica sei indicatori che pesano molto nella decisione (che siamo in una recessione), tra cui le misure di reddito, occupazione, spesa al consumo e produzione industriale.

Un segnale che lascia presagire tempi più duri è la morosità. I tassi di morosità delle carte di credito sono aumentati, in particolare tra i giovani americani, e anche il mercato dei prestiti auto sta diventando negativo.

Delinquency Rates Are Low, But They've Begun to Climb

Share of loan balances that are 30+ days overdue



Source: New York Fed Consumer Credit Panel/Equifax



E come ciliegina sulla torta, c'è il resto del mondo che potrebbe trascinare gli Stati Uniti verso il basso. La seconda economia più grande, la Cina, è impantanata in una crisi immobiliare. Nell'area dell'euro, i prestiti si stanno contraendo a un ritmo più veloce rispetto al nadir della crisi del debito sovrano, segno che la crescita già stagnante è destinata a diminuire.

Tenetevi forte!

DC 231003