

Gamma: perche' domani a Jackson Hole il mercato non trovera' le risposte che cerca - PAROLA AL MERCATO

di Alessio Garzone* (Il Sole 24 Ore Radiocor) - Milano, 21 ago - Quest'anno, arriva in un momento delicato in quanto i mercati si aspettano un taglio dei tassi gia' a settembre, ma i verbali della Fed dicono il contrario: l'inflazione preoccupa ancora.

La posta in gioco sara' il modo in cui Powell formulera' il suo discorso.

Basta una frase piu' morbida (ad esempio se lasciasse intendere che il target del 2% sull'inflazione e' piu' 'flessibile') per far pensare a un cambio di rotta. E i mercati potrebbero reagire subito con un mini rally.

E qui torna in gioco il FAIT. Nel 2020 Powell ha introdotto il FAIT (Flexible Average Inflation Targeting). In parole povere, la Fed non alza piu' i tassi appena l'inflazione supera il 2%, ma 'tollerera' che stia sopra per un po', per fare la media con i periodi in cui e' stata troppo bassa.

L'idea era aiutare l'economia, ma ha funzionato male in quanto la Fed ha agito tardi nel 2021-2022 (ricordate la frase 'l'inflazione e' transitoria?'), l'inflazione e' esplosa sopra il 9%, Powell ha perso credibilita'.

Ora, Powell potrebbe iniziare a smontarlo, segnalando un ritorno a un approccio piu' classico e preventivo.

Quindi cosa aspettarsi? Se Powell sara' 'hawkish' (approccio duro, per cui niente taglio perche' l'inflazione rimane il problema primario, piu' dell'occupazione, come indicato gia' nelle minute di ieri), allora avremo probabilmente un dollaro piu' forte, tassi lunghi piu' alti, borse giu' (soprattutto growth e small cap) Se invece sara' 'dovish' (approccio accomodante, per cui piu' flessibilita' e attenzione al lavoro, poco probabile perche' andrebbe contro quanto pubblicato nelle minute), allora avremo probabilmente un rally temporaneo su azioni e bond. Ma attenzione: il taglio potrebbe avvenire non perche' l'inflazione e' sotto controllo, ma perche' l'occupazione si sta deteriorando. In quel caso, i mercati salirebbero per un po', ma poi tornerebbero a scendere quando si rendono conto che l'economia sta rallentando davvero, e il problema e' piu' grave di quanto previsto.

Certo e' che non e' una situazione facile per la Fed.

Quello che possiamo gia' intuire e' sicuramente che Jackson Hole non ci dira' con certezza cosa fara' la Fed, ma ci dira' quanto sono nervosi i mercati e quanto vogliono credere a un 'pivot'.

Credo fortemente che il verdetto arrivera' con il report sul lavoro (NFP) del 5 settembre. Un bel bivio.

Fino ad allora, Powell gioca con le aspettative. E i mercati con i nervi.

*Portfolio manager di Gamma Capital Markets.