

Non ci sono più le “Put” di una volta

I mercati finanziari si trovano oggi in una posizione di particolare vulnerabilità, privati delle tradizionali garanzie implicite che negli anni precedenti avevano contribuito a stabilizzare le aspettative e contenere la volatilità. Le cosiddette "Trump put" e "Fed put", una volta considerate una rete di sicurezza per gli investitori, sembrano oggi essere venute meno, lasciando il mercato esposto a una maggiore incertezza e a oscillazioni più pronunciate.

La "Trump put" identifica la convinzione dei mercati secondo cui l'amministrazione Trump sarebbe intervenuta con politiche economiche e fiscali espansive o dichiarazioni rassicuranti per stabilizzare i mercati finanziari durante fasi di ribasso significative. Storicamente, questa aspettativa era supportata da frequenti comunicazioni pubbliche e interventi concreti, come tagli alle tasse e deregolamentazione.

Tuttavia, questa garanzia implicita è attualmente svanita: l'amministrazione Trump appare infatti distante dalle preoccupazioni degli investitori. Il Presidente ha descritto l'attuale fase economica come un "periodo di transizione", minimizzando l'importanza delle recenti correzioni di mercato e riducendo così la percezione di un eventuale intervento di supporto. Questo cambiamento di atteggiamento ha indebolito significativamente la fiducia degli investitori, alimentando ulteriore volatilità.

Scott Bessent, Segretario al Tesoro, contribuisce ulteriormente al quadro complesso. Recentemente, Bessent ha definito le correzioni di mercato come "salutari e normali", sostenendo che le politiche strutturali di lungo termine, come deregolamentazione, sicurezza energetica e riforme fiscali, favoriranno una solida crescita economica. Ha chiarito inoltre che la stabilizzazione immediata dei mercati non rappresenta una priorità, puntando invece a politiche che migliorino il potere d'acquisto delle famiglie attraverso riduzione dei costi abitativi e aumento dei salari reali, confermando così l'assenza della "Trump put".

Parallelamente, la "Fed put" rappresenta l'aspettativa che la Federal Reserve intervenga abbassando tempestivamente i tassi d'interesse o adottando altre misure espansive in risposta a segnali di debolezza economica. Storicamente, la

Fed ha svolto questo ruolo stabilizzante, ma oggi si trova in una situazione delicata che ne limita notevolmente le possibilità di azione.

La complessità della situazione della Fed deriva dal difficile equilibrio tra la necessità di intervenire per sostenere una possibile fase recessiva e l'esigenza di evitare interventi prematuri che potrebbero alimentare ulteriormente l'inflazione, ancora non in linea con il target del 2%. Jerome Powell ha indicato che la Fed adotterà una strategia prudente di "wait-and-see", intervenendo solo in presenza di segnali chiari e sostenibili.

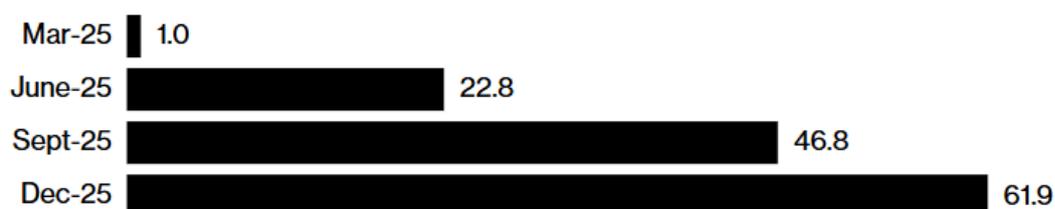
I recenti dati economici offrono un quadro contrastante: il CPI di febbraio ha sorpreso positivamente, risultando inferiore alle attese, mentre il PPI è rimasto sostanzialmente stabile. Tuttavia, il preoccupante aumento delle aspettative di inflazione a lungo termine, ai massimi dal 1993 secondo il sondaggio della University of Michigan, rappresenta una sfida significativa. Questo scenario limita la capacità della Fed di agire rapidamente, dato che interventi anticipati potrebbero peggiorare le aspettative inflazionistiche.

Inoltre, l'assenza di segnali chiari di deterioramento del mercato del lavoro limita ulteriormente le giustificazioni per una politica monetaria più accomodante. La Fed attende dati più concreti su eventuali indebolimenti della crescita occupazionale, aumenti della disoccupazione o incrementi nelle richieste di sussidi per giustificare eventuali tagli ai tassi.

Traders Look for More Fed Rate Cuts This Year

Markets see at least two quarter-point reductions by the December meeting

■ Rate cuts priced for next Fed decisions (cumulative basis points)



Source: Bloomberg

Note: Data as of 4:30 p.m. ET, March 14

Attualmente il mercato prevede fino a tre tagli dei tassi nel corso dell'anno, mentre gli economisti propendono per due. Questa discrepanza aumenta ulteriormente l'incertezza. Powell è quindi chiamato a comunicare chiaramente che la Fed agirà esclusivamente in presenza di evidenze solide e sostenibili di

rallentamento economico, evitando così di alimentare ulteriori aspettative inflazionistiche.

La Fed deve inoltre confrontarsi con problematiche strutturali aggiuntive, come l'incertezza globale derivante dalla politica tariffaria dell'amministrazione Trump e la gestione del processo di riduzione del bilancio (Quantitative Tightening), in un contesto ancora incerto riguardo al tetto del debito federale.

In sintesi, la situazione attuale è priva di certezze su cui aggrappare le speranze per un rimbalzo duraturo del mercato. Si naviga a vista e le decisioni di investimento sono limitate a scelte di breve, brevissimo termine oppure a scelte di lungo, lunghissimo termine. Sul medio termine c'è ancora molta nebbia che rende difficile avere una view precisa. Ci auguriamo che la riunione della FED di questa settimana ci aiuti a navigare con maggiore chiarezza.