

Cosa farà la Yellen?

Cosa aspettarci da Janet Yellen e cosa dai mercati? Ecco i possibili scenari secondo gli esperti.



In questo momento, tutti concordano che **la decisione in sé della FED di alzare i tassi o no è meno importante rispetto a determinare dove saranno i tassi alla fine di una potenziale fase di rialzo**. Per Jim Leaviss, head of retail Fixed Interest di [M&G Investments](#), **il mercato vede una probabilità solo del 30% che la FED rialzi i tassi durante la riunione di oggi**. Nel caso che ciò accada, "la parte breve della curva soffrirà probabilmente il peso di qualsiasi reazione iniziale del mercato, che porterà a un conseguente appiattimento della curva dei titoli di Stato USA", spiega il l'esperto. "In ogni caso, un aumento dei tassi dovrebbe diventare presto realtà. Tuttavia, la Yellen e la FED ricordano bene la lezione imparata durante la Grande Depressione: rimuovere uno stimolo troppo presto può portare a una rapida discesa verso la recessione. Alla FED non rimane che scommettere sul fatto che sarà più facile combattere l'inflazione alzando i tassi rispetto a combattere la deflazione in un mondo già allo zero-bound", avverte Leaviss.

[Alessandro Balsotti](#), senior portfolio manager di [JCI Capital Ltd](#), prova a dare un'indicazione di massima circa la decisione che il FOMC comunicherà oggi e delinea **tre scenari possibili**. Il primo è **Hawkish Hold (50%)**. "I tassi rimangono dove sono ma il messaggio complessivo è quello che i meeting di ottobre e dicembre rimangono 'live', ovvero è probabile che il rialzo sia solo rimandato di poco in attesa che il discreto stato dell'economia venga confermato da qualche dato in più e che i mercati finanziari riacquistino almeno una parvenza della stabilità persa ad agosto. Secondo scenario: **Dovish Hike (25%)**. Boom! **Rialzo di 25b relativamente a sorpresa**. Qualche ora di shock non ce le toglierebbe nessuno e l'avversione al rischio potrebbe trovare un po' di carburante nel rafforzamento del dollaro contro valute emergenti e nell'indebolimento delle materie prime. Ma se venisse accompagnato da una segnalazione chiara che il mercato con i suoi ritmi molto blandi (50-75bp) di rialzi futuri all'anno, attualmente prezzati, sta vedendo giusto, potremmo anche assistere alla positività derivante dall'aver una situazione non diversa da quella precedente con in più il bonus che l'incertezza sul primo rialzo e sulle intenzioni della Fed sono almeno in parte alle spalle. Ed infine, quale terzo scenario: **Dovish Hold (20%)**. **La Fed potrebbe accompagnare un nulla di fatto al segnale che i tassi non sono stati alzati perché lo scenario rispetto a giugno è cambiato in maniera significativa**. Turbolenza sui mercati, dollaro più forte, credit spreads più larghi, materie prime e inflazione prospettica più bassa sono elementi da non sottovalutare e che condizioneranno il ciclo di rialzi rispetto a quanto previsto tre mesi fa. Potrebbe essere un forte aiuto per i mercati ma potrebbe anche essere visto con timore: anche la Fed si è resa conto che le forze deflative globali sono potenti. Probabilmente però, almeno per qualche tempo, l'effetto positivo tenderebbe a prevalere".

Anche gli esperti di [Fidelity](#) prevedono che, "in considerazione della combinazione di fattori sia interni che internazionali agli Stati Uniti e, in particolare, alla luce dell'incertezza complessiva sullo stato dell'economia

globale, la FED non rialzerà i tassi di interesse nel brevissimo termine". Entrando più nel dettaglio, David Buckle, head of quantitative research di Fidelity, spiega che **"l'economia USA non è ancora abbastanza stabile da poter rischiare una simile mossa.** L'inflazione è ancora eccezionalmente bassa. Aggiunge l'esperto: "è importante inoltre rimarcare che dalla dichiarazione accompagnatoria e dalle proiezioni economiche della Fed si potranno ottenere interessanti informazioni sulle intenzioni della Fed. La retorica della dichiarazione di oggi dovrebbe in qualche modo segnalare l'alta probabilità di un rialzo nel mese di dicembre per non sorprendere il mercato. In caso contrario, se la Fed fosse incline a una posizione dovish, menzionando ad esempio il rafforzamento del dollaro o il rallentamento dei mercati esteri, ciò indicherebbe un probabile posticipo del rialzo al 2016".