

FINANZA

La settimana finanziaria

di Direzione Gestioni Mobiliari e Advisory - Banca Esperia S.p.A.



IL PUNTO DELLA SETTIMANA: nessuna novità né cambio di rotta dalla BCE

- **La BCE vede una crescita solida e più omogenea per la crescita nell'Area Euro, mentre continua ad essere preoccupata per il basso livello di inflazione**
- **Modifiche alla politica monetaria sono premature in assenza di segnali convincenti a favore di un rialzo duraturo del livello dei prezzi**

Come atteso, nella riunione di aprile la BCE non ha modificato la *stance* di politica monetaria, lasciando invariati sia i livelli del corridoio sui tassi di interesse sia il target degli acquisti di titoli (60 miliardi al mese fino a dicembre 2017). Resta invariata anche la *forward guidance* per il futuro livello dei tassi di interesse (lo *statement* ha confermato che i tassi potranno mantenersi per un lungo periodo di tempo su livelli pari o inferiori a quelli attuali dopo il termine del programma di acquisto di titoli). Relativamente alla sequenza di uscita dalle misure ultra-espansive, il Presidente Mario Draghi ha ribadito che è ancora prematuro prendere decisioni al riguardo, dato che lo scenario di inflazione è fonte di preoccupazione: lo stimolo monetario resta necessario per raggiungere il target del 2%, vi è qualche timido segnale di ripresa dell'inflazione alla produzione, ma la componente salariale resta ancora silente e la BCE continua a guardare oltre le sole oscillazioni temporanee.

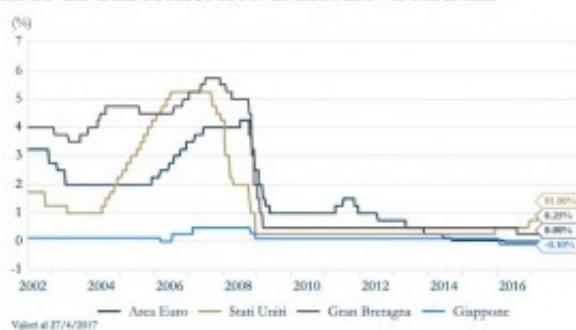
L'unica modifica nell'intervento di Draghi ha riguardato la descrizione dei rischi **per la crescita economica che, pur restando sbilanciati verso il basso, si sono gradualmente "spostati verso una configurazione più equilibrata"**. Nella sezione di Q&A il Presidente Mario Draghi ha confermato che è iniziata all'interno del Consiglio Direttivo una discussione sulla valutazione dei rischi legati alla crescita economica, indicando che alcuni membri considerano i rischi per la crescita ormai bilanciati: la settimana scorsa Benoit Coure aveva dichiarato pubblicamente che l'equilibrio dei rischi per l'economia era divenuto bilanciato, rendendo così impossibile per il Presidente Draghi non accennare al fatto che l'*assessment* sui rischi fosse stato oggetto di discussione all'interno del Consiglio Direttivo. **La soluzione adottata è stata ancora una volta quella di temporeggiare:** la ripresa economica dell'Area Euro resta robusta e più omogenea tra i suoi paesi rispetto agli anni passati, grazie anche al rafforzamento dell'economia globale, sebbene persistano elementi di fragilità in considerazione delle attuali incertezze internazionali. **La formula è stata concordata all'unanimità.** Non sono invece emersi elementi

di novità sulle misure per affrontare la disfunzione del mercato nel segmento a breve della struttura a termine governativa tedesca.

Di fatto, in questo meeting fortemente interlocutorio, il Presidente Mario Draghi ha rimandato ogni decisione al meeting di giugno, quando avrà a disposizione le nuove previsioni su inflazione e crescita e si conoscerà l'esito del secondo turno delle elezioni francesi. Più volte durante la conferenza stampa ha specificato che la "BCE non conduce le proprie scelte di politica monetaria su probabili esiti elettorali".

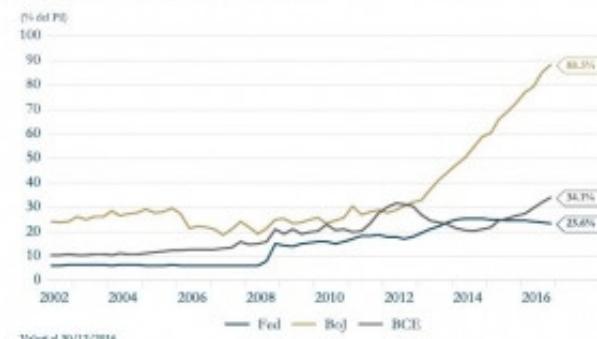
Tassi di Riferimento Banche Centrali

Tassi di Riferimento Banche Centrali



Bilanci Banche Centrali

Bilanci Banche Centrali



LA SETTIMANA TRASCORSA

Europa: ancora positivi i dati in uscita nell'Area Euro, mentre rallenta la crescita nel primo trimestre 2017 nel Regno Unito

L'indice IFO sullo stato dell'economia tedesca indica che le imprese restano fiduciose sul clima economico, ma caute sulle prospettive future: l'indice delle condizioni correnti si attesta ad aprile a 112.9 rispetto al 112.3 di marzo, mentre l'indice relativo alle aspettative si porta a 105.2 rispetto al 105.7 del mese precedente. **L'indice di fiducia economica misurata dalla Commissione Europea in aprile sorprende le attese al rialzo**, salendo a 109.6 punti, **massimo da agosto 2007**, e confermando la forza della ripresa economica dell'Area. Il dettaglio delle componenti conferma il recupero del dato per i consumatori (a -3,6 punti in aprile contro i -5,0 punti di marzo), mentre l'indice di fiducia per le imprese vede un ulteriore aumento da 0,83 a 1,09 punti, continuando il trend di progressiva accelerazione in atto da fine 2016. **Accelerata in aprile l'inflazione dell'Area Euro e torna a 1.9% dal precedente 1.5%**. Positiva anche la *surprise* per la componente *core*, che tocca 1.2%, il valore più alto degli ultimi quattro anni. Secondo la scomposizione per paese, torna ad accelerare l'inflazione in Germania, dove secondo le stime preliminari per il mese di aprile il CPI rimbalza dall'1.5% a/a di marzo al 2.0%. In aumento l'inflazione anche in Spagna, dove la stima preliminare per l'inflazione di aprile sale da 2.1% a 2.6% secondo la misura armonizzata per l'Area Euro. L'aumento sia nell'inflazione dell'Area sia nell'inflazione tedesca sembra imputabile ad un effetto stagionale riconducibile alle vacanze di pasqua. Come sottolineato ieri dalla BCE, sarà necessario vedere un "convincente trend al rialzo" per l'inflazione in tutte le sue componenti prima di vedere un allentamento

dello stimolo monetario. **Nel Regno Unito rallenta la crescita economica nel primo trimestre dell'anno**, da 0,7% t/t del T4 2016 a 0,3% t/t in T1 dell'anno corrente. Il settore dei servizi, che conta per il 79% dell'economia, è cresciuto solo dello 0,3%, il minor valore da inizio 2015. La produzione industriale è cresciuta invece dello 0,3%, sulla scia della debolezza della sterlina, che ha supportato le industrie manifatturiere la cui produzione è aumentata dello 0,5%.

Stati Uniti: il PIL sorprende al ribasso

In settimana è **stata presentato il nuovo schema fiscale** che abbasserà la tassazione sulle imprese dal 35% attuale al 15%. Parallelamente le imprese potrebbero rimpatriare la loro liquidità estera, stimata pari a 2,600 mld di dollari, beneficiando di un prelievo una tantum del 10%. Per le famiglie è prevista la riduzione del numero delle aliquote (da 7 a 3) e dell'aliquota massima (da 39,6% a 35%), l'aumento della detrazione sui redditi bassi, l'eliminazione della sovrattassa sui redditi da investimenti di 3,8% (introdotta nell'Obamacare), dell'Alternative Minimum Tax, dell'imposta di successione e della detraibilità delle imposte statali e locali. La manovra fiscale è, al momento, solo una proposta e l'iter autorizzativo potrebbe essere difficile, data la resistenza dei democratici e di alcuni repubblicani preoccupati per un possibile aumento del deficit fiscale. Sul fronte macroeconomico, **sorprende al ribasso la stima preliminare del PIL statunitense per il primo trimestre dell'anno a 0,7% t/t annualizzato**, mentre i consumi crescono ad un tasso pari allo 0,3%, il valore più basso dal 2009. **Segnali misti emergono dai numeri relativi agli ordini di beni durevoli**: se da un lato sono stati rivisti al rialzo il dato del mese precedente sia di ordini di beni durevoli che delle consegne di beni capitali, dall'altro l'incremento di marzo ha sorpreso al ribasso le attese fermando la crescita a 0,7% m/m contro il +1,3% previsto dal consenso. Sul mercato del lavoro continuano a crescere i sussidi di disoccupazione che nella settimana conclusasi il 22 aprile hanno cumulato 257 mila nuove richieste rispetto alle 243 mila della rilevazione precedente. Le vendite di case nuove aumenta a marzo a 621 mila da 587 mila di febbraio, confermando il trend positivo del mercato immobiliare residenziale.

Asia: la BoJ non modifica la propria politica monetaria

Inflazione ancora debole in Giappone. L'indice CPI core nazionale (che esclude i prodotti alimentari freschi) è rimasto invariato a marzo, mentre il nuovo indice CPI core rallenta a -0,1%, un rallentamento dal mese di febbraio (+ 0,1%), ma in linea con le aspettative del mercato. L'indice CPI di Tokyo ad aprile è salito a -0,1% a/a con un declino molto più ridotto rispetto a marzo (-0,4%), mentre il nuovo indice CPI core di Tokyo ha mostrato un modesto miglioramento -0,1% dal precedente di marzo (-0,2%). Nel proprio meeting di politica monetaria **la BoJ ha mantenuto invariata la propria politica monetaria in tutte le categorie, tra cui entrambi gli obiettivi per i tassi di interesse a breve e a lungo termine e programmi di acquisto di asset**. Nella sua relazione trimestrale prospettica, la BoJ ha leggermente rivisto al

ribasso le sue previsioni di inflazione, mentre ha rivisto al rialzo la sua valutazione economica.

PERFORMANCE DEI MERCATI



*La soluzione ai tuoi casi,
sempre a portata di mano.*

Adempimenti, fonti e aggiornamento quotidiano a tre clic da te.



[richiedi la prova gratuita per 30 giorni >](#)