

FINANZA

La settimana finanziaria

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



IL PUNTO DELLA SETTIMANA: Una BCE "patient and confident" ribadisce il suo messaggio e la sua presenza sui mercati

- La BCE modifica l'*easing bias* e rimuove dalle aspettative degli operatori nuovi tagli dei tassi di interesse
- Ratifica la ripresa dell'economia dell'Area Euro, modificando al rialzo le previsioni di crescita e descrivendo i rischi come bilanciati, ma rivede marcatamente al ribasso le prospettive di inflazione
- Il QE resta *state contingent*, mentre il Consiglio Direttivo sposta in avanti al discussione sul tema della riduzione del programma di stimolo monetario (*tapering*)

Nel meeting di giugno la BCE ha lasciato invariati il corridoio dei tassi di interesse di riferimento (il tasso centrale (refi) resta allo 0,0%, il tasso di rifinanziamento marginale stabile a +0,25% e quello sui depositi a -0,4%) e le modalità del piano di acquisti (acquisti ad un ritmo mensile di 60 miliardi di euro sino alla fine di dicembre 2017), ma ha eliminato l'*easing bias* sui tassi di interesse, rimuovendo la formula che specifica che i tassi potranno scendere "su livelli più bassi rispetto a quelli attuali".

L'Istituto Centrale ha inoltre rivisto al rialzo le proiezioni di crescita attesa per l'Area Euro di +0.1% per tutto l'orizzonte di previsione (le previsioni sono cresciute per l'anno in corso a 1.9% dal precedente 1.8%, a 1.8% dal precedente 1.7% per l'anno prossimo e a 1.7% da 1.6% per il 2019) ma marcatamente al ribasso le proiezioni per l'inflazione (a 1.5% per l'anno in corso, 1.3% per l'anno prossimo e 1.6% per il 2019). In particolare, la previsione dell'inflazione per il 2018 è più bassa della previsione che aveva formulato per lo stesso periodo lo scorso dicembre (1.5%). Il presidente Draghi ha spiegato che la revisione al ribasso delle proiezioni di inflazione deve essere imputata ad una modifica della traiettoria di crescita del prezzo del petrolio e non ad un deterioramento della componente *core*, che comunque rimane silente da un anno a questa parte. Inoltre, come atteso, la BCE ha aggiornato la descrizione dei rischi inerenti le prospettive di crescita, descrivendoli come bilanciati, da "ancora sbilanciati verso il basso", come erano stati definiti nella riunione di fine aprile.

Il presidente Draghi ha sottolineato che questa modifica delle proiezioni e l'eliminazione

dell'*easing bias* implicano che, seppur il rischio deflazione sia stato eliminato, non si osserva ancora un trend duraturo e capace di auto sostenersi nell'inflazione *core* e soprattutto nei salari, che non salgono nonostante la diminuzione del tasso di disoccupazione. Proprio **nella crescita salariale il presidente Draghi vede la variabile chiave, capace di trasformare la crescita economica in crescita dei prezzi**. La BCE resta paziente: il Presidente Draghi, sottolineando che piani di *tapering* non sono stati discussi né menzionati nella riunione di giugno, ha dichiarato che la BCE non prenderà in considerazione una strategia di normalizzazione della politica monetaria fino a che l'inflazione non sarà prossima al 2% in modo stabile e duraturo, confermando così **che continuerà a essere presente sul mercato secondario per un lungo periodo di tempo** e ribadendo che il suo portafoglio di obbligazioni sarà reinvestito per un periodo di tempo indefinito. Invece, la BCE non ha rimosso l'*easing bias* sul programma di acquisti (**QE**), **che rimane state contingent** (essendo possibile ampliarlo se necessario) e **condizionale ad un aggiustamento durevole dell'evoluzione dei prezzi**, coerente con l'obiettivo di inflazione. **Il Presidente Draghi ha indicato che il programma di acquisti sta funzionando senza problemi e che, se necessario, esistono dimensioni di flessibilità nell'esecuzione che possono essere esplorate qualora le regole del programma stesso diventino vincolanti**. In questo modo, la BCE sembra aver aperto una nuova "fase del QE", in cui ha definito apertamente una preferenza tra le misure espansive di politica monetaria a favore dell'acquisto di titoli rispetto al taglio dei tassi.

LA SETTIMANA TRASCORSA

Europa: rivisto al rialzo il PIL dell'Area Euro in T1 2017

La lettura finale del PIL dell'Area Euro è stata rivista al rialzo a 0.6% t/t, correggendo di un decimo la variazione della seconda stima pari a 0.5%, portando così l'espansione all'1.9% a/a rispetto alla seconda stima dell'1,7%. Il dato segna così un'accelerazione rispetto al trimestre precedente, nonché la variazione più consistente da sette trimestri. La revisione al rialzo è stata guidata da migliori performance in Francia, Italia e Grecia. I numeri sono coerenti con la revisione al rialzo nelle stime della crescita della BCE. **In Germania, la produzione industriale è cresciuta in aprile dello 0.8% m/m**. Anche la lettura di marzo è stata rivista al rialzo a -0.1%. Conseguentemente, l'attuale lettura per la produzione industriale trimestrale di T2 è pari all'1,3% t/ t, in linea con le **survey** e con T1 2017 (1,4% t/t).



In UK il partito conservatore del premier Theresa May, che aveva indetto le elezioni con la speranza di consolidare il proprio mandato in vista dei negoziati sulla Brexit, ottiene meno

seggi delle consultazioni precedenti con un risultato ben lontano dai 326 seggi necessari per avere la maggioranza.

Stati Uniti: ancora dati misti

Negli Stati Uniti, le nuove richieste per sussidi di disoccupazione nella settimana conclusasi lo scorso 3 giugno superano le attese di 5 mila unità e si portano a quota 245 mila rispetto alle 255 mila unità della settimana precedente. Rimangono invece sotto le attese di 1 milione e 920 mila unità e registrano un leggero rallentamento i rinnovi dei sussidi di disoccupazione, che passano da 1 milione e 919 mila a 1 milione 917 mila unità nella settimana chiusasi il 27 maggio. Passando ai dati sul terziario di maggio, l'indice Pmi servizi nella lettura definitiva si è attestato a 53.6 punti, in aumento rispetto ai 53.1 di aprile, ma al di sotto del preliminare a quota 54, mentre l'ISM servizi è sceso a 56.9 punti, rispetto ai 57.5 di aprile.

Asia: riserve ufficiali in stabilizzazione in Cina. Pil rivisto inaspettatamente al ribasso in Giappone

A maggio, **le riserve della PBoC sono aumentate di 24 miliardi di dollari statunitensi a 3.054, principalmente come conseguenza dell'effetto cambio e della svalutazione del dollaro.** Al netto degli effetti valutari, si stima che le riserve riportate siano rimaste sostanzialmente invariate. Import ed export risultano sopra le stime in Cina nel mese di maggio, nonostante i prezzi in discesa delle materie prime: dati che suggeriscono una tenuta migliore delle aspettative dell'economia del Paese, nonostante la risalita dei tassi sul credito e il raffreddamento del mercato immobiliare. Le esportazioni sono aumentate dell'8,7% a/a contro attese per un +7,0%, dopo il +8,0% di aprile; per le importazioni l'incremento è stato del 14,8%, su stime per un +8,5% e dopo il +11,9% del mese precedente. La bilancia commerciale segna in maggio un surplus di 40,81 miliardi di dollari, in aumento dai 38,05 di aprile ma inferiore ai 46,32 previsti; verso gli US il surplus commerciale di maggio è stato di 22 miliardi, il più alto dallo scorso novembre. **La lettura finale del primo trimestre del PIL Giapponese è stata rivista, inaspettatamente, al ribasso** una crescita annua del 1,0% a/a rispetto alla lettura preliminare del 2,2% a/a, a causa di un aggiustamento sfavorevole dell'andamento delle scorte delle imprese.

Scomposizione PIL Giapponese

(Variazione % su trimestre precedente)



- Consumi privati (scala sx)
- Domanda pubblica (scala sx)
- Investimenti pubblici (scala sx)
- Esportazioni (scala sx)
- Importazioni (scala sx)
- Investimenti privati residenziali (scala sx)
- Investimenti non residenziali (scala sx)
- Pil (% t/t, scala dx)

Valori al 31/3/2017

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 >](#)