

## FINANZA

---

### *La settimana finanziaria*

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

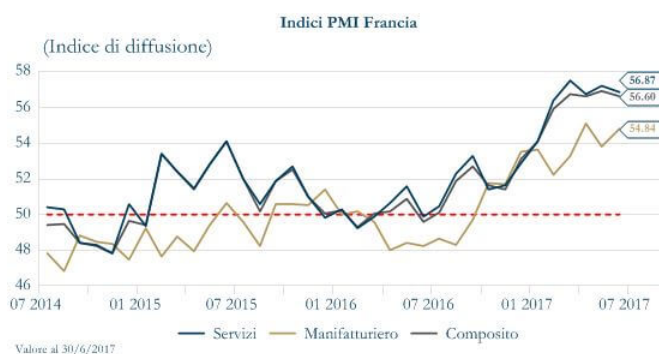


#### **IL PUNTO DELLA SETTIMANA: la riforma del lavoro del progressista Macron**

- **Il governo francese ha avviato la riforma del diritto del lavoro, che dovrebbe essere approvata in settembre**
- **A differenza dei suoi predecessori Macron si accinge a varare la riforma del mercato del lavoro in un momento di congiuntura economica estremamente favorevole**

A fine giugno il governo francese ha avviato la riforma del diritto del lavoro, vero test politico e sociale del presidente neo-eletto, nonché la più importante tra le sue scadenze programmatiche. Su di essa si sono concentrate le aspettative dei mercati finanziari, catalizzando l'entusiasmo seguito all'elezione presidenziale. A differenza di quanto avvenuto in Spagna e Italia, **Macron si propone di varare la riforma del mercato del lavoro in un momento di accelerazione economica** e di congiuntura positiva: gli indici anticipatori PMI e la fiducia dei consumatori sono ai massimi storici in Francia e nell'intera Area Euro. Questo, insieme all'ampia maggioranza su cui può contare, dovrebbe fornire maggior agilità politica al governo e facilitare l'approvazione della riforma. **Si prevede, pertanto, che la riforma diventerà legge entro settembre** (attraverso la procedura accelerata con decreto). **Emanuel Macron in economia è un riformista "progressista", che vuole porre le basi per un nuovo modello di crescita, giusta e sostenibile.** Negli ultimi anni la Francia ha progressivamente perso competitività, complice anche l'elevato grado di protezione del lavoro: il paese cresce lentamente, la sua bilancia commerciale è negativa, mentre il costo del lavoro e la disoccupazione (soprattutto quella giovanile) restano elevati. **Ridurre la disoccupazione portandola al 7% nel 2022 e ridare competitività alle imprese sono due degli obiettivi principali del nuovo governo.** Le misure annunciate comprendono: a) **l'inserimento nel sistema di una forte dose di flessibilità**, prevedendo la possibilità per le aziende di raggiungere intese anche peggiorative e aggirando la norma delle 35 ore settimanali, salvi i limiti inderogabili fissati da norme sovranazionali; b) **l'introduzione di un massimale sulle indennità di licenziamento** nella misura di un mese per anno di anzianità; c) **negoziazioni decentralizzate**, nonché l'utilizzo più semplice di contratti temporanei. Tra gli obiettivi a più lungo termine, che probabilmente richiederanno più di un anno, vi è anche la riscrittura integrale e semplificata del *Code du Travail*, nonché il potenziamento dei servizi per l'impiego mediante l'introduzione di un meccanismo simile al nostro assegno di ricollocamento e l'aumento delle risorse per le

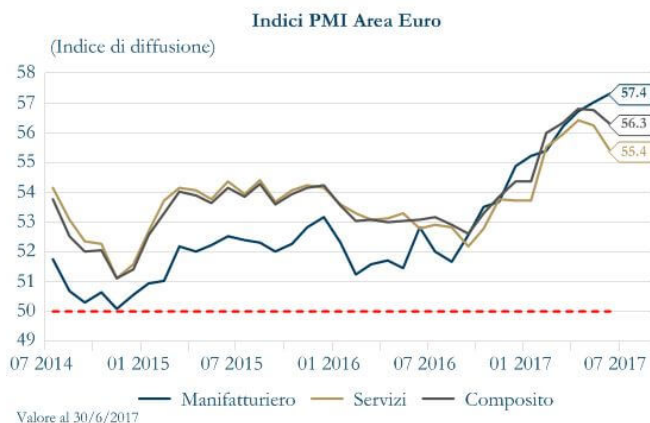
politiche attive e la formazione anche degli adulti. Un esempio è la proposta di rendere obbligatorio il “bilancio delle competenze”, per individualizzare le attività di sostegno, e di sospendere i sussidi ai disoccupati che rifiutino due proposte di assunzione consecutive quando il salario offerto sia almeno pari al 75% dell'ultimo percepito. Dal punto di vista economico, **l'effetto annuncio di questa riforma aumenterà nel breve periodo il momentum positivo dell'economic sentiment in Francia**, favorendo le *small cap* francesi, imprese a più alto contenuto di manodopera, che dovrebbero per questo beneficiare maggiormente della riforma, ma **l'impatto sulla produttività e sugli investimenti** saranno visibili solo su un orizzonte temporale di due-tre anni.



## LA SETTIMANA TRASCORSA

### Europa: i verbali della BCE innescano un secondo *sell-off* sui mercati obbligazionari

Nei verbali della riunione di giugno della BCE, **il Consiglio Direttivo riconosce il miglioramento delle condizioni economiche** e definisce come difficile da decifrare il contesto in cui la revisione al rialzo della crescita non riesce a creare pressioni al rialzo su salari e inflazione. Nei verbali si legge, tuttavia, che **“anche se a giugno esistevano validi motivi per mantenere l'easing bias - ossia l'orientamento verso misure ancora più accomodanti - sul programma di acquisto dei titoli, qualora la congiuntura economica e la fiducia nella ripresa dell'inflazione dovesse continuare a migliorare, il bias potrebbe essere eliminato”**, confermando così il consenso diffuso sull'opportunità di iniziare il *tapering* in tempi brevi.



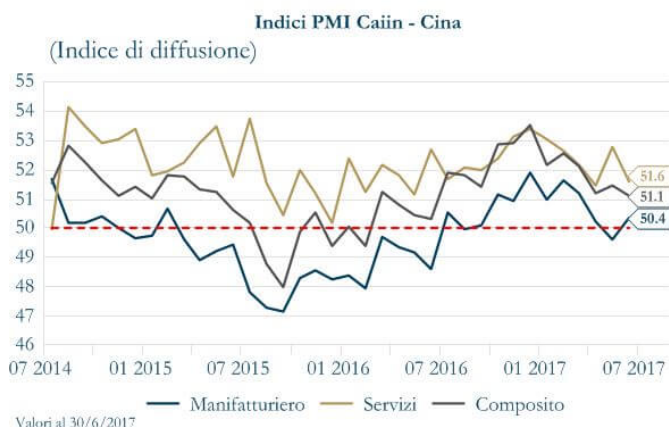
Relativamente all'inflazione emerge una

**nuova indicazione di debolezza dall'indice dei prezzi alla produzione per l'Area Euro in maggio.** L'indice ha sorpreso al ribasso registrando un rallentamento al 3.3% rispetto al precedente (4.3% in aprile). Su base mensile, la variazione dell'indice si è attestata in contrazione, al -0.4% m/m rispetto al precedente 0.0% m/m. **Il dettaglio delle componenti mostra che la compressione dei prezzi sia stata principalmente guidata dagli energetici e dai beni strumentali.** In generale, su base aggregata i PMI per l'Area Euro beneficiano di una revisione al rialzo rispetto alla stima flash con il dato per i servizi che sale da 54.7 a 55.4 e quello composito che passa da 55.7 a 56.3 che, nonostante questo timido recupero, rimangono al di sotto dei livelli di maggio. Gli indici si trovano ampiamente sopra la soglia di 50 punti e poco al di sotto dei massimi da inizio anno. Infine, le vendite al dettaglio dell'Area in maggio hanno confermato le attese di un'accelerazione al 0.4% m/m rispetto al 0.1% m/m di aprile; su base annua, la variazione è stata del 2.6%, stabile rispetto alla variazione di aprile.

#### **Stati Uniti: rilasciati i verbali del FOMC di giugno**

**I verbali della riunione di metà giugno confermano il messaggio già emerso nello statement e nei successivi discorsi dei membri del FOMC che hanno chiarito la volontà della Fed di proseguire nel processo di normalizzazione della politica monetaria ed espresso la preoccupazione del Consiglio per la debolezza dell'inflazione.** Probabilmente in settembre la Fed inizierà ufficialmente a ridurre lo stock di titoli detenuti in bilancio, riducendo il reinvestimento dei titoli stessi, mentre il prossimo rialzo dei tassi verrà, con elevata probabilità, annunciato a dicembre. La Fed avrebbe, così, tempo fino a dicembre per osservare lo sviluppo della traiettoria dell'inflazione prima di implementare il prossimo rialzo. **Notizie positive dall'indice ISM manifatturiero che si è attestato a giugno a 57.8 punti, in aumento dai 54.9 del mese precedente.** Anche l'indice ISM relativo ai servizi è in salita e registra a giugno 54.2 punti rispetto ai 53.0 precedenti. Miste le indicazioni provenienti dal report del mercato del lavoro: nonostante il report Adp, che ha visto a giugno un incremento di 158 mila unità, al di sotto del consenso (185 mila), i NFP superano ampiamente le attese salendo a 222 mila unità. La disoccupazione risale lievemente al 4.4%. Ancora modesta la pressione salariale emersa dai dati dei salari orari.

#### **Asia: stabili le riserve valutarie cinesi e gli indici PMI nel mese di giugno**



Le riserve valutarie cinesi salgono a giugno per il quinto mese consecutivo (a 3057 trilioni di dollari). Gli indici Caixin **PMI mostrano nel complesso una stabilizzazione**: l'indice manifatturiero è tornato sopra la soglia di 50 (a 50.4 da 49.6 del mese precedente), mentre la componente servizi ha rallentato a 51.6, dal precedente 52.8 in maggio, in contrasto con l'indice ufficiale pubblicato la settimana scorsa, che mostrava un leggero aumento. In Giappone, l'attività del settore manifatturiero è cresciuta, ad un ritmo inferiore rispetto al mese precedente, l'indice PMI finale si è attestato a 52.4 da 53.1 di maggio a fronte di una stima flash a 52.0.

## 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 >**