

FINANZA

La settimana finanziaria

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

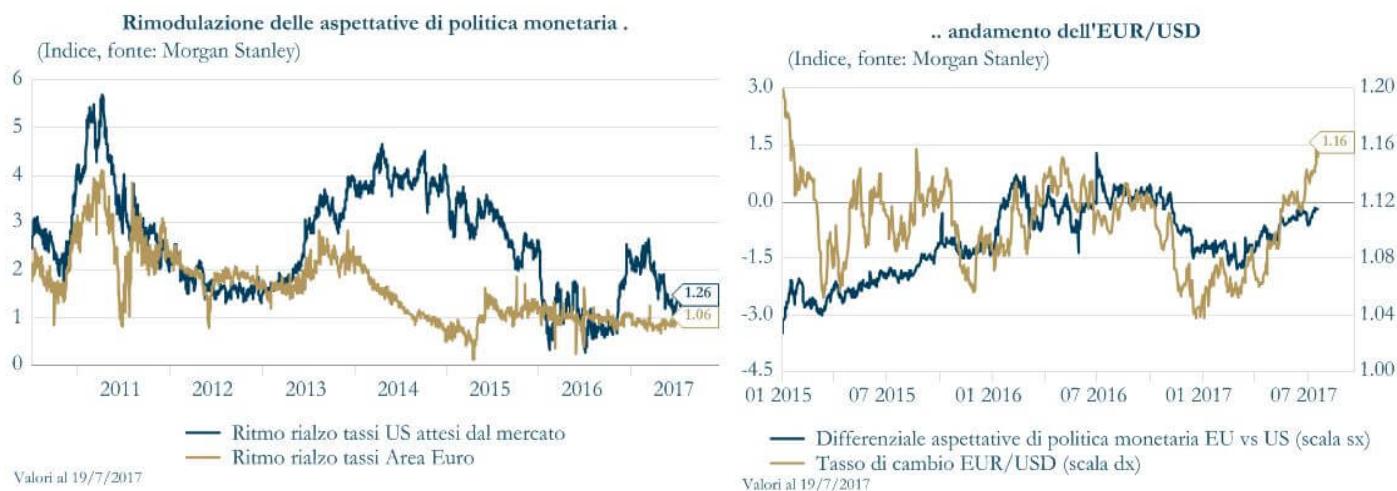


IL PUNTO DELLA SETTIMANA: la BCE resta prudente e ci dà appuntamento in autunno

- Il Consiglio Direttivo della BCE è stato volutamente elusivo sulla data in cui verrà annunciata la ri-calibrazione degli acquisti di titoli, rimandandola all'autunno
- L'ultima cosa che vuole la BCE è un irrigidimento delle condizioni finanziarie
- La rimodulazione delle aspettative di politica monetaria sulle due sponde dell'Atlantico pesa sul tasso di cambio euro-dollar

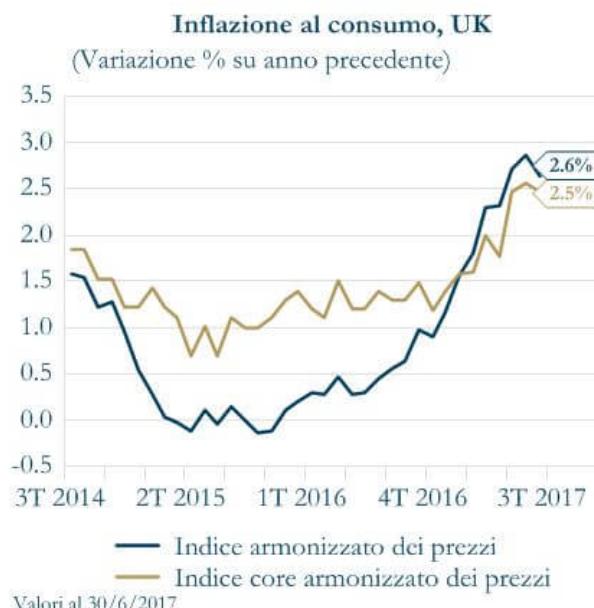
Come atteso, nella riunione di luglio **la BCE ha lasciato invariati sia i livelli del corridoio dei tassi di interesse sia le modalità del piano di acquisti** (ad un ritmo mensile di 60 miliardi di euro sino alla fine di dicembre 2017, con il reinvestimento dei titoli a scadenza) ed **ha confermato il bias sul piano di acquisti**, sottolineando che resta condizionale alla congiuntura economica e potrà essere aumentato se necessario, per intensità o durata. Si è mantenuto, così, un certo grado di flessibilità, non solo necessario in caso di peggioramento della congiuntura economica, ma principalmente volto a calmierare le attese del mercato in merito a una futura rimodulazione del piano di acquisti da parte della BCE. Il **presidente Mario Draghi non ha voluto dare nessuna anticipazione sulle tempistiche di uscita dal programma di acquisti di titoli**, ma ha esplicitamente confermato che la decisione di non fissare alcuna data per la futura ridefinizione della *forward guidance* è stata presa all'unanimità dal Consiglio Direttivo, che si ripropone di decidere «in autunno». Draghi non ha voluto neppure chiarire se la prossima riunione fissata in settembre possa essere considerata “vagamente autunno”. Relativamente alla congiuntura economica dell'Area, ha consegnato un messaggio molto equilibrato, ribadendo sia il *momentum* positivo della crescita e sia la solidità della ripresa economica, ma ha sottolineato nuovamente che “un grado molto elevato di stimolo monetario è ancora necessario, perché l'inflazione non è ancora al livello obiettivo”. **E' stata così ribadita la necessità di mantenere un atteggiamento prudente e attendere pazientemente che l'inflazione converga al 2%, in tutti i paesi dell'Area e con una dinamica capace di autosostenersi.** Infine, Draghi ha esplicitamente ammesso che **l'ultima cosa che la BCE vuole è un prematuro irrigidimento delle condizioni finanziarie**, che potrebbe minare la crescita in atto e le condizioni per un rialzo dell'inflazione. E' chiaro il riferimento all'apprezzamento dell'euro e all'aumento dei rendimenti dei titoli governativi, avvenuto nell'ultimo mese da quando i mercati hanno iniziato a prezzare l'inizio della rimodulazione della politica monetaria sia della

Fed sia della BCE. Per ora, la *perfomance* positiva del mercato azionario controbilancia l'effetto negativo proveniente dal tasso di cambio e rendimenti obbligazionari, ma le condizioni finanziarie saranno una variabile che verrà monitorata dalla BCE per decidere la tempistica dell'uscita dal piano di acquisti. **La BCE non potrà neppur ignorare le decisioni prese oltreoceano, sia sulla collocazione temporale del prossimo rialzo dei tassi sia sul numero dei prossimi rialzi.**



LA SETTIMANA TRASCORSA

Europa: Migliorano le condizioni del mercato del credito nell'Area Euro



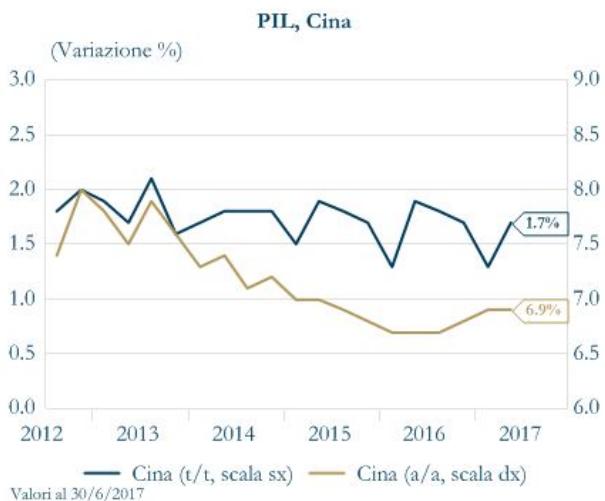
L'indagine sul credito bancario nell'Area Euro per T2 2017 conferma il miglioramento delle situazioni del mercato del credito in tutte le sue categorie. La pressione competitiva resta la principale determinante della riduzione netta degli standard di credito sui prestiti alle imprese. L'allentamento dei termini e delle condizioni

generali delle banche sui nuovi prestiti (cioè i termini e le condizioni concreti concordati nel contratto di prestito) è proseguita per tutte le categorie di credito, determinata da un basso margine sui prestiti medi. Per quanto riguarda la Germania, è stato pubblicato l'indice Zew di luglio, che è sceso a 17.5 punti dai 18.6 di giugno, deludendo così leggermente le attese a 18.0. In UK l'inflazione di giugno si attesta al di sotto delle attese a 2.6% a/a in rallentamento rispetto al valore di 2.9% di maggio.

Stati Uniti: un messaggio positivo emerge dai dati settimanali sul mercato del lavoro

I nuovi sussidi di disoccupazione nella settimana che si è chiusa il 15 luglio sono scesi a 233 mila rispetto alle 247 mila unità della settimana precedente e hanno sorpreso positivamente le attese di 245 mila unità. I rinnovi dei sussidi hanno raggiunto quota 1 milione e 977 mila unità nella settimana conclusasi l'8 luglio, in crescita rispetto a 1 milione e 949 mila unità del periodo precedente e contro le attese di 1 milione 949 mila unità. L'indice sulle condizioni generali dell'economia in luglio, elaborato dalla Fed di Philadelphia, è risultato inferiore alle attese di 23.0 punti ed è sceso al valore di 19.5 punti, in decisa discesa dai precedenti 27.6 punti e sui minimi da sette mesi.

Asia: PIL cinese al di sopra delle attese



Il PIL cinese continua a mostrare segnali

incoraggianti, crescendo in T2 del 6.9% a/a, al di sopra delle attese e allineandosi a quanto registrato nei primi tre mesi del 2017. Il risultato si accompagna agli ottimi dati sulla produzione industriale, cresciuta a giugno del 7.6% a/a superando il 6.5% a/a registrato a maggio. Da guardare con interesse anche le vendite al dettaglio: il +11.0% a/a registrato a giugno, che supera il +10.6% stimato dagli analisti e il +10.7% a/a di maggio, continua a segnalare lo spostamento dell'economia cinese verso un modello di crescita legato ai costumi interni e non dipendente dalle sole esportazioni.

La BoJ ha lasciato la politica monetaria invariata a sostegno dell'economia e ha allungato, ancora una volta, le tempistiche per raggiungere l'obiettivo sull'inflazione, portandolo all'anno

che termina nel 2020. Nell'ultimo rapporto trimestrale stima un aumento dei prezzi del 1,1% nell'esercizio da aprile 2017 a marzo 2018 (contro il 1,4% precedente), del 1,5% per l'anno successivo (invece del 1,7%) e lascia intendere che l'obiettivo del 2% a metà 2019 non sarà raggiunto. **Rimane stabile, su alti livelli, la fiducia delle imprese giapponesi:** è quanto emerge dal rapporto Reuters Tankan di luglio, che conferma lo scenario positivo sull'economia del paese fornito dalla BoJ. L'indice relativo alle imprese manifatturiere è invariato rispetto a giugno a quota 26 (massimo da un decennio); lo stesso per l'indice sul settore servizi, fermo a 33 punti (massimo da due anni). Le previsioni sono per un livello di fiducia complessivamente stabile anche nell'arco dei prossimi tre mesi: l'indice manifatturiero è visto a 28 punti a ottobre, quello non manifatturiero a 31 punti.



*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 >](#)