

FINANZA

La settimana finanziaria

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



IL PUNTO DELLA SETTIMANA: l'approvazione del budget statunitense sarà una nuova fonte di incertezza per il dollaro?

- La negoziazione della proposta di bilancio per l'anno fiscale 2018 si presenta complessa
- L'ipotesi che gli Stati Uniti crescano al 3% nel lungo periodo sembra troppo ottimistica
- Il forte orientamento al taglio della spesa pubblica rende difficile l'approvazione del budget da parte del Congresso

Il 19 luglio la Camera dei Rappresentanti ha approvato la risoluzione di bilancio per il 2018, il cui anno fiscale inizierà il prossimo primo ottobre. Questa risoluzione consentirebbe al Senato di approvare la revisione generale della legge fiscale senza il sostegno democratico e rappresenta, quindi, un passo avanti verso l'approvazione della legge fiscale. Camera e Senato devono approvare un accordo di bilancio per sbloccare uno strumento legislativo chiamato "riconciliazione", che consentirebbe ai repubblicani di approvare la legislazione fiscale al Senato con la sola maggioranza semplice (i repubblicani controllano la camera solo per un margine di 52-48). In aggregato, il budget presentato a maggio da Trump prevede spese per circa 4.100 miliardi di dollari nel 2018, in linea con le previsioni per il 2017. **L'iter di approvazione è complesso per due ordini di motivi:** da un lato molti economisti contestano le assunzioni economiche su cui si basa il budget presentato, dall'altro criticano il forte orientamento al taglio della spesa sociale. **L'approvazione della legge fiscale rischia di divenire una nuova fonte di incertezza per il dollaro statunitense.** In primo luogo, l'amministrazione Trump ha dichiarato che il taglio delle tasse sarà neutrale: permetterà sia di raggiungere il pareggio di bilancio sia ampi tagli alle tasse. **L'obiettivo del pareggio di bilancio in dieci anni presuppone che il PIL reale degli Stati Uniti cresca al 3% annuo nel lungo periodo.** Ipotesi secondo molti osservatori troppo ottimista, data l'evoluzione demografica sfavorevole e la bassa produttività registrata dall'economia statunitense negli ultimi anni. La crescita della popolazione e della forza lavoro è rallentata negli ultimi anni: la società americana è una società che invecchia, il numero di *baby boomers* che lasciano la forza lavoro è in aumento e l'invecchiamento riduce il contributo della forza lavoro alla crescita economica e porta con sé una riduzione di spesa per consumi. **Il secondo ostacolo all'approvazione della legge finanziaria in tempi rapidi è dato dal forte orientamento al taglio della spesa sociale.** Il budget

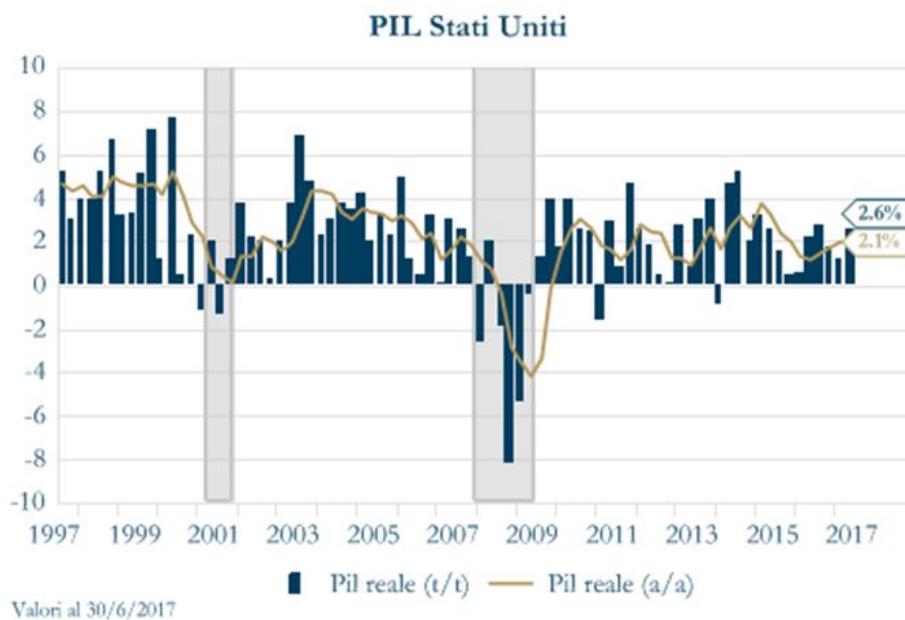
contiene una serie di tagli alla spesa obbligatoria per programmi di carattere sociale. In primo luogo, un taglio progressivo da 616 miliardi sul Medicaid, il programma sanitario per le famiglie a bassissimo reddito, ma anche i "food stamps" (*Supplemental Nutrition Assistance Programme*), a sostegno della spesa per beni alimentari dei cittadini a reddito più basso, saranno ridotti del 7% nel 2018 e di circa il 24% in totale nei prossimi dieci anni. Inoltre, il programma temporaneo di assistenza alle famiglie più povere (*Temporary Assistance for Needy Families*) verrà tagliato dell'11% nel 2018 e del 13% in totale sui prossimi dieci anni. Il *Supplemental Security Income*, destinato ad anziani a basso reddito (65 anni o più) e disabili, verrà tagliato del 2% sullo stesso orizzonte temporale. Viceversa, il dipartimento della sicurezza interna vedrebbe al contrario salire il suo bilancio del 6.8%, a 44.1 miliardi di dollari, compresi 2,6 miliardi dedicati alla **sicurezza dei confine**. Le priorità di spesa sono molto diverse tra repubblicani e democratici, in particolar modo le differenze sono molto significative in tutte quelle aree connesse al *welfare* per le quali il budget prevede ampi tagli, cosa che renderà sicuramente complessa la negoziazione per la sua approvazione. **Settembre porterà con sé nuove scadenze fiscali** e si annuncia esser un mese molto delicato per il dollaro statunitense: il Tesoro ha chiesto al Congresso di aumentare il tetto del debito, prima della fine di agosto, sottolineando comunque che è in grado di organizzare i pagamenti governativi, evitando il blocco delle attività amministrative, fino a settembre. **La rinnovata incertezza politica potrebbe trasformarsi in un'ulteriore fonte di debolezza del dollaro.**

LA SETTIMANA TRASCORSA

Europa: prosegue il newsflow positivo

Pubblicati questa settimana gli indici Pmi preliminari di luglio: l'indice Pmi manifatturiero si è attestato a 56.8 punti, sotto i 57.4 punti di giugno e sotto le stime, ma ancora su un livello decisamente positivo; viceversa l'indice Pmi servizi si colloca in linea col dato precedente e con le stime a 55.4 punti. Disponibili inoltre gli indicatori sulla fiducia di luglio: in Francia la fiducia al consumo si assesta a 104 punti; in Italia la fiducia al consumo e quella manifatturiera arrivano rispettivamente a 106.7 e 107.7 punti, entrambe sopra al consensus. Restando in Italia, segnali positivi dall'Istat: il fatturato dell'industria di maggio ha infatti segnato un aumento rispetto ad aprile, un +1.5%, che porta il dato annuo a +7.6%, la crescita più alta da dicembre. Forte anche l'incremento degli ordinativi: +4.3% sul mese e +13.7% su anno. In Germania, l'indice IFO si è attestato a 116 punti a luglio; il dato, che ha toccato il massimo storico, ha battuto il consenso a 114.9 punti. Per quanto riguarda il Regno Unito, il PIL (preliminare) del secondo trimestre risulta in linea con le stime al +0.3% su trimestre e +1.7% su anno. Infine, il mercato del lavoro spagnolo sembra in lieve ripresa, con il tasso di disoccupazione del secondo trimestre che scende al 17.2% dal 18.8% dei primi tre mesi del 2017.

Stati Uniti: crescita in miglioramento (come da attese) nel secondo trimestre



Anche per gli Stati Uniti sono stati pubblicati i numeri preliminari sugli indici Pmi: il Pmi servizi, nella lettura preliminare di luglio, si è attestato a 54.2 punti, mentre il Pmi manifatturiero si è attestato a 53.2 punti; entrambi i dati sono allineati con le stime. L'indice composito arriva a 54.2 punti sopra i precedenti 53.0. La settimana si chiude con il dato più atteso: il PIL (in prima pubblicazione) nel secondo trimestre cresce del 2.6%, poco sotto alle attese degli analisti orientate al +2.7%, seppur confermando una espansione rispetto al +1.2% rivisto del primo trimestre dell'anno. Il dato arriva nella settimana in cui la Fed ha voluto lanciare un segnale di fiducia sulle condizioni dell'economia statunitense: pur non toccando i tassi, come ampiamente previsto, d'altra parte, ha dichiarato che intende iniziare a ridurre il proprio portafoglio di asset "relativamente presto" e ha confermato di essere ben posizionata per proseguire il restringimento della politica monetaria. Non manca una punta di cautela sull'inflazione. Secondo la maggior parte degli analisti l'appuntamento è ora per settembre quando la Fed potrebbe annunciare la data di avvio di riduzione del bilancio e decidere di alzare i tassi nuovamente a dicembre.

Giappone: pesa lo stallo degli ordinativi dall'estero

In Giappone la fiducia del settore manifatturiero mostra nella prima lettura di luglio la peggior performance degli ultimi otto mesi, appesantita dallo stallo degli ordinativi dall'estero. La stima flash a cura di Nikkei vede l'indice Pmi a 52.2 da 52.4 finale di giugno. Viceversa la fiducia delle piccole e medie imprese è aumentata, attestandosi a luglio a 50 punti dai 49.2 punti del mese precedente; gli analisti si aspettavano un rialzo più contenuto a 49.8 punti. Disponibili inoltre le indicazioni sul fronte inflazionario: viene confermata l'inversione della caduta dei prezzi e, dopo il +0.4% annuo registrato a maggio, anche a giugno l'inflazione è

salita dello 0.4%, in linea con le attese degli analisti. Infine, per quanto riguarda il mercato del lavoro, il tasso di disoccupazione si colloca a giugno al 2.8% rispetto alle attese degli analisti che lo vedevano al 3.0%.



*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 >](#)