

## FINANZA

### ***La settimana finanziaria***

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



#### **IL PUNTO DELLA SETTIMANA: "ambiguità costruttiva" sulla Brexit**

- Il primo documento di lavoro diffuso dal governo britannico sembra poco dettagliato
- Affronta, in modo "ambiguamente costruttivo", sia le problematiche relative ad un periodo transitorio sia l'accordo definitivo dopo marzo 2019
- Non propone nessuna soluzione per lo scambio di servizi

A metà agosto il Governo Britannico ha diffuso il primo documento di lavoro (*proposal paper*) sui futuri accordi commerciali e doganali tra UK e UE dopo la Brexit, ribadendo la sua determinazione a uscire dall'unione doganale nel marzo del 2019. **Ad un primo esame, le proposte contenute nel documento sembrano poco dettagliate e poco realistiche.**

Il documento affronta, in modo "ambiguamente costruttivo", sia le problematiche relative al periodo transitorio fino a marzo 2019 sia l'accordo definitivo dopo marzo 2019, chiarendo che **nel periodo di transizione il Regno Unito intende ricercare un accordo che mantenga le regole doganali esistenti**, continuando ad applicare la legge europea. Attualmente, l'unione doganale è guidata quasi esclusivamente dalla legislazione dell'UE11 e la politica doganale è in gran parte competenza esclusiva dell'UE.

Invece, relativamente all'accordo di lungo periodo dopo marzo 2019, il documento presenta due opzioni potenziali: la prima rappresenta **una proposta di un nuovo e non testato accordo di partenariato doganale** con l'UE27 o un "regime doganale altamente razionalizzato" (*streamlined*), la seconda prevede un confine ben stabilito (*hard border*). La prima opzione non prevede alcun confine doganale tra UK e UE e permetterebbe al Regno Unito di condurre accordi di libero scambio con paesi terzi. Tale proposta è a nostro avviso irrealistica. L'UE non condivide attualmente un patto doganale con nessun paese al di fuori del mercato unico e dell'unione doganale. Quindi, una tale soluzione si porrebbe in contrasto con i principi del mercato unico, in cui gli obblighi, come i contributi di bilancio e l'accettazione del diritto comunitario, sono il prezzo da pagare per poter avere accesso ad un mercato "privo di frizioni". Ad esempio, anche la Turchia, che ha un accordo doganale con l'UE27, applica ancora dichiarazioni doganali e controlli alle frontiere per rispettare le norme di origine. **La seconda opzione appare più realistica, anche se più costosa per le imprese britanniche.** Essa prevede un

confine vero e proprio (*hard border*), ma con l'adozione di misure "provate e testate" per ridurre gli attriti commerciali. Queste misure seguono in linea di massima i suggerimenti presentati da gruppi di imprese, come l'Istituto di Amministrazione, e includono l'adesione alla convenzione di transito comune e accordi di mutuo riconoscimento. Infine, il documento si sofferma anche sulla problematica della frontiera irlandese, che lunga 500 chilometri, rappresenta l'unico confine di terra tra la Gran Bretagna e l'Unione Europea. Attualmente alla frontiera non vi sono controlli doganali né per le merci né per le persone. Il governo britannico propone che questo dovrebbe restare invariato e non dovrebbe essere reintrodotto nessun posto di frontiera tra Irlanda del Nord e Irlanda. L'obiettivo sarebbe quello di non creare tensioni che possano destabilizzare la zona e mettere a rischio l'accordo di pace del 1998 tra cattolici e protestanti in Irlanda del Nord, ma la proposta sembra presentare ancora molti punti non chiari. Ad esempio, il governo irlandese ha replicato che la possibilità di «un confine invisibile» che utilizzi nuove tecnologie per controllare mezzi, beni e prodotti in transito senza la necessità di fermarli «è impraticabile».

**Inoltre, il documento**, pur riconoscendo l'importanza per il Regno Unito del commercio di servizi e della necessità di sfruttare le opportunità globali anche dopo Brexit, **non fornisce soluzioni concrete e non fa alcun riferimento alla normativa giuridica, a cui gli scambi dovranno essere sottoposti**: le barriere non tariffarie sono tipicamente l'ostacolo maggiore al commercio rispetto alle tariffe e la necessità di garantire norme armonizzate di regolamentazione sia durante il periodo transitorio sia dopo la Brexit resta una delle sfide chiave.

## LA SETTIMANA TRASCORSA

### **EUROPA: A Jackson Hole Draghi rispetterà l'impegno preso con il consiglio direttivo e non discuterà la strategia di uscita dal piano di acquisti di titoli**

In settimana, durante la riunione dei premi nobel di Lindau, in Germania, il presidente della BCE ha tenuto un discorso incentrato all'interdipendenza tra ricerca accademica e politiche economiche. Draghi ha sottolineato la necessità della politica monetaria di adattarsi ai cambiamenti del mondo, senza basarsi su paradigmi indiscutibili, e ha rimarcato che le ricerche hanno dimostrato il successo del *Quantitative Easing* a sostegno di crescita e inflazione, sia in Europa che negli Usa, senza riferimenti alle prossime scelte della BCE sulla politica monetaria. Oggi è la volta del **convegno annuale di Jackson Hole**. Il tema della conferenza di quest'anno è "Promuovere una economia globale dinamica". Probabilmente il Presidente affronterà nel suo discorso le dinamiche economiche globali, ma non la politica monetaria. Draghi cercherà di rispettare la decisione della BCE (ribadita anche negli ultimi verbali) di aspettare fino all'autunno per discutere della strategia di uscita dal piano di acquisti di titoli. I verbali dell'ultima riunione della BCE hanno anche evidenziato un difficile atto di bilanciamento per la BCE in materia di segnalazione delle politiche in considerazione del tasso di cambio e della crescita rispetto alle dinamiche dell'inflazione. A nostro avviso, **la BCE rimarrà cauta al fine di controllare un potenziale disallineamento tra dati reali e comunicazioni, che potrebbe portare a un'ulteriore volatilità sui mercati finanziari**,

**specialmente sui mercati dei cambio.** Nella riunione si settembre il Consiglio Direttivo della BCE avrà a disposizione le nuove previsioni inizierà a discutere della riduzione del programma di acquisto di titoli, ma non voterà per porre fine alla strategia fino alla riunione del 26 ottobre. **Indicazioni incoraggianti sono arrivate dalle stime preliminari degli indici PMI europei.** A livello aggregato per l'Eurozona, l'indice PMI manifatturiero preliminare di agosto si è attestato a 57.4 punti, in crescita rispetto ai precedenti 56.6 punti di luglio. **Il dato ha registrato la migliore crescita mensile degli ultimi sei anni e mezzo, controbilanciando l'andamento del comparto dei servizi, la cui espansione è risultata la più lenta degli ultimi sette mesi.** A livello aggregato, l'indice PMI composito si è attestato a 55.8 punti, in aumento marginale rispetto ai precedenti 55.7 punti. In Germania, il PMI manifatturiero è aumentato di oltre un punto passando da 58.1 a 59.4 punti; l'indice PMI servizi si è attestato a 53.4 punti in agosto al disopra delle attese e in aumento rispetto ai 53.1 punti di luglio; il PMI composito si è attestato a 55.7 punti, guadagnando un punto rispetto al dato precedente. Anche in Francia la stima provvisoria del PMI manifatturiero di agosto ha sorpreso positivamente le attese stabilizzandosi a 55.8 punti (il precedente a 54.9 punti); il PMI servizi ha registrato un calo a 55.5 punti dai precedenti 56.0 e manca di tre decimi le aspettative; a livello composito, il PMI francese si è attestato a 55.6 punti, stabile rispetto a luglio. **Indicazioni positive anche dall'indice IFO tedesco,** che si stabilizza a 115.9 (dopo 116 di luglio) e vede un moderato miglioramento nella componente delle aspettative che aumenta a 107.9 dal precedente 107.3 indicando così una prospettiva forte per il resto del 2017. **Al contrario, la componente delle condizioni attuali è scesa leggermente a 124.6, in calo rispetto al record di luglio, sebbene permanga al di sopra della media di lungo periodo.** Le prospettive della comunità aziendale rimangono più positive di quelle degli investitori. L'indagine dell'investitore ZEW aveva indicato un moderato aumento delle condizioni attuali, ma un calo delle aspettative. Il sondaggio vede dunque una fiducia in discesa per il terzo mese e ai minimi da ottobre, a causa soprattutto del rafforzamento dell'euro che minaccia le esportazioni tedesche.

### **STATI UNITI: La Fed ribadisce la propria cautela nelle parole di Robert Kaplan**

I sussidi di disoccupazione sono aumentati di 2 mila unità a 234 mila, contro le 232 mila della settimana precedente, al di sotto delle attese (238 mila). Per quanto riguarda i dati sul settore immobiliare, calano le vendite di case esistenti, se pur il calo sia minore di quello del mese precedente. Disponibile anche la stima preliminare di agosto dell'indice PMI manifatturiero, che frena a 52.5 punti dai 53.3 precedenti. Bene il PMI dei servizi, pari a 56.9 punti.

### **ASIA: andamento positivo dell'inflazione in Giappone**

In Giappone, l'inflazione *core* a luglio si è attestata a 0.5% a/a, in linea con le aspettative dopo lo 0.4% di giugno. Con cambiamenti marginali nelle principali categorie. Il contributo maggiore è venuto dalle utilities sulla scia di prezzi dell'elettricità e del gas più elevati. Questo marcato aumento nei prezzi energetici complessivi proviene più dall'aumento dei servizi pubblici che non dal prezzo del petrolio. L'indice BoJ, che esclude gli alimentari freschi ed energetici è aumentato dello 0.1% a/a. **Emerge un'immagine positiva sull'inflazione.** L'indice CPI *core* relativo all'area di Tokyo - che come di consueto guarda un mese avanti - ha

segnato in agosto un incremento tendenziale dello 0.4%, superiore alle attese di +0.3%, dopo il +0.2% di luglio.



*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 >](#)