

FINANZA

La settimana finanziaria

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

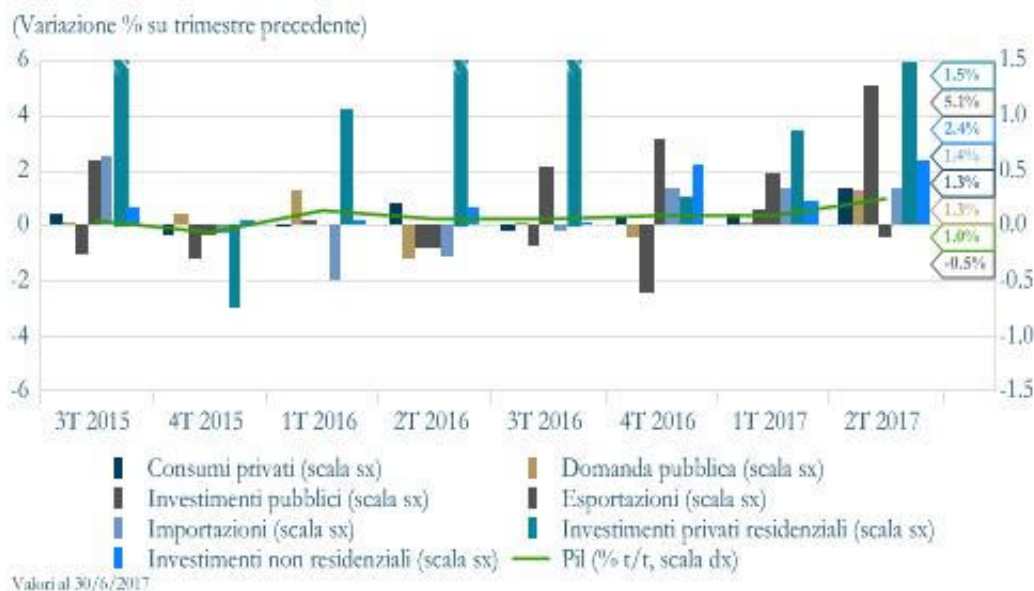
IL PUNTO DELLA SETTIMANA: il Giappone accelera trainato dalla domanda interna

- Il mix di crescita in Giappone è variato nei primi sei mesi dell'anno
- Prosegue l'espansione ma il *momentum* potrebbe rallentare nella seconda metà dell'anno

Nel secondo trimestre del 2017 è cambiato il motore della crescita nipponica: l'anno scorso la crescita giapponese è stata sostenuta dalla domanda estera a fronte di una debole domanda interna sulla scia di un alto tasso di risparmio, nei primi sei mesi del 2017, invece, i consumi privati hanno trainato l'accelerazione del PIL. **In T2 2017 il GDP è aumentato (1.0% t/t), ampiamente al di sopra delle aspettative degli analisti spinto dalla domanda interna (1,3% t/t) che ha più che compensato il ristagno della domanda estera (-0,3%).** La spesa per consumi privati, che rappresenta circa il 60% del PIL, è cresciuta in modo robusto (0,9% t/t) e diffuso in tutte le sue componenti: i beni durevoli +2,4% t/t, non durevoli del +1,8% t/t e servizi +0,6% t/t. Solo il consumo di beni semilavorati è diminuito del 2,5% t/t. **Positiva anche la dinamica degli investimenti**, cresciuti del +1,5% t/t per gli investimenti privati residenziali e del +2,4% t/t in quelli non residenziali.

Questo ritmo di crescita sarà sostenibile nella seconda parte dell'anno? La spesa delle famiglie continuerà a crescere mentre il rallentamento delle esportazioni assumerà un carattere duraturo, consolidando il nuovo mix di crescita? Alla base dell'aumento della spesa privata sembra esserci un **processo di normalizzazione del tasso di risparmio**, dopo gli elevati livelli raggiunti nel 2016, ed una contestuale ripresa della fiducia dei consumatori più che un aumento del reddito disponibile (moderato data la modesta dinamica salariale). Nel 2016 il tasso di risparmio era aumentato considerevolmente a causa di un'elevata avversione al rischio dei consumatori connessa con la caduta dell'indice Nikkei 225 sotto quota 15000 (dovuta ai timori per il rallentamento economico in Cina e alla volatilità derivante dalle incognite connesse alla Brexit). Una significativa diminuzione del valore finanziario dei propri attivi implica per il consumatore un calo nella spesa complessiva: il consumatore giapponese ha così reagito riducendo il proprio consumo ed aumentando il tasso di risparmio. Ora a distanza di un anno, con il Nikkei 225 attorno ai 20000, il tasso di risparmio è tornato a scendere e alimenta la spesa per consumi privati. **Questa normalizzazione del tasso di risparmio difficilmente troverà nuova forza nei prossimi mesi, alimentando un tasso di crescita dei consumi pari a quello del secondo trimestre.** Viceversa **la domanda estera dovrebbe tornare a dare nuova spinta alla crescita economica giapponese, sulla scia di una crescita mondiale e cinese solida:** ci attendiamo che nella seconda parte dell'anno la crescita del Giappone torni su

livelli più moderati rispetto a quelli registrati tra aprile e giugno. Di fatto, i principali indicatori anticipatori, pur mantenendosi ampiamente sopra la soglia di espansione, sembrano aver già raggiunto il picco.



LA SETTIMANA TRASCORSA

Europa: indicazioni macroeconomiche ancora positive in attesa della BCE

L'ultima settimana di agosto si è caratterizzata per una serie di pubblicazioni positive sulla tenuta del ciclo economico a livello mondiale. Contribuisce a sostenere tale dinamica anche l'Europa con il +2.2% a/a della stima preliminare di crescita del GDP nel secondo trimestre. Inoltre, l'Eurostat, ha annunciato che il tasso di disoccupazione a luglio si è attestato al 9.1%; è il valore più basso da febbraio del 2009. Guardando all'inflazione di agosto, i prezzi al consumo (stima flash) hanno registrato un incremento dell' 1.5% su base annuale, rispetto all'1.3% del mese precedente (le stime degli analisti indicavano un aumento dell'1.4%) tuttavia resta debole il dato "core" (stabile a 1.2%). Nel dettaglio l'inflazione tedesca è in aumento dello 0.1% su base mensile e dell'1.8% su base annuale, il CPI italiano armonizzato UE è salito dello 0.1% su mese e dell'1.4% su anno. Infine, in attesa del meeting della BCE in calendario per giovedì prossimo, l'Istituto ha comunicato che nel mese di luglio la massa monetaria destagionalizzata (aggregato M3) ha registrato un aumento del 4.5% su anno, rispetto al 5% di giugno, un dato inferiore alle attese.

Stati Uniti: ancora molti interrogativi che tuttavia non fermano la crescita

All'alba del periodo probabilmente più sfidante del suo mandato, Trump ritrova nel consumatore un alleato importante. Le prossime settimane dovranno infatti consegnare una risposta chiara a tematiche delicate di politica fiscale (budget e debt ceiling), proprio mentre

gli States sono alle prese con i danni causati dall'uragano Harvey. Le prime stime parlano di un impatto di circa -0.2% di crescita nel 3Q (diminuzione spesa, investimenti e produzione industriale) cui tuttavia dovrebbe seguire, come tipicamente avviene a fronte di calamità naturali, una ripresa marcata trainata dagli investimenti per la ricostruzione ed infine il ritorno al trend precedente. Nel frattempo, con un dollaro US che non trova nel simposio di Jackson Hole sufficienti elementi per invertire il suo trend di svalutazione, è proprio la crescita a riportare fiducia ed ottimismo sulla tenuta della prima economia mondiale. Il PIL del secondo trimestre è stato rivisto in aumento al 3% (contro prima stima di +2.6% e attese a +2.7%), rappresentando il tasso di crescita più alto degli ultimi due anni. Meno brillanti i numeri del labor report rilasciati venerdì: i non-farm payrolls di agosto si fermano a 156mila unità rispetto alle 180mila previste. Si deteriora marginalmente anche il tasso di disoccupazione che passa al 4,4% dal 4,3% precedente in un contesto debole anche con riferimento alle dinamiche salariali (paga oraria media stabile al 2.5% a/a). Con riferimento al settore immobiliare, a giugno i prezzi delle case Usa, secondo l'indice Standard & Poor's/Case-Shiller, sono cresciuti del 5.8% su anno e dello 0.9% su mese.

Asia: i missili della Corea del Nord non bastano a rovinare il buon "momentum"

Dopo un avvio di settimana caratterizzato dai timori legati all'ennesima provocazione missilistica della Corea del Nord, i mercati hanno rivolto nuovamente l'attenzione ai dati macroeconomici. In Cina l'attività manifatturiera è cresciuta al ritmo più rapido degli ultimi sei mesi grazie all'incremento degli ordini nell'export; in particolare, i nuovi ordini hanno registrato il più solido incremento in oltre tre anni mentre quelli relativi all'export hanno messo a segno il più forte aumento in oltre sette anni. Il Pmi elaborato da Caixin/Markit è salito a 51.6 da 51.1 di luglio e oltre le attese per 50.9. In Giappone, la produzione industriale è scesa oltre le attese a luglio dopo l'incremento segnato il mese precedente; l'indice ha segnato un calo di 0.8% su mese dopo +2.2% di giugno, a fronte di attese per una flessione di 0.3%.



*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 >