

## FINANZA

---

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

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



#### **IL PUNTO DELLA SETTIMANA: la rilevanza dell'inflazione statunitense per il futuro della politica della Fed**

- **Il dato sull'inflazione è rilevante per il futuro della politica monetaria**
- **Il dato di luglio ha confermato la debolezza dell'inflazione per il quinto mese consecutivo, ma è stato in parte influenzato da effetti temporanei**

La pubblicazione del dato di inflazione negli Stati Uniti relativa al mese di agosto è particolarmente rilevante al fine di definire il futuro profilo della politica monetaria statunitense e valutare la probabilità di un altro possibile rialzo del corridoio obiettivo per il tasso sui *federal fund* nel 2017. Attualmente, come si legge nei verbali dell'ultima riunione di luglio, **i membri della FOMC appaiono particolarmente divisi sullo scenario di inflazione e sull'opportunità di rialzare il costo del denaro**: alcuni ritengono che il recente calo dell'inflazione abbia solo natura transitoria, altri sono più scettici e ritengono che l'inflazione possa restare a lungo lontano dal target del 2% (prevedendo un appiattimento della curva di Philipps ritengono che la Fed dovrebbe essere più paziente). Viceversa, il dato di inflazione, che verrà rilasciato in settimana, non dovrebbe aver alcun impatto sull'annuncio della riduzione della dimensione del bilancio, che ci aspettiamo venga comunicata, con elevata probabilità, nel meeting di politica monetaria in calendario il prossimo 19 e 20 settembre.

**Il dato di luglio ha confermato la debolezza dell'inflazione per il quinto mese consecutivo, ma è stato in parte influenzato da effetti temporanei**: gli indici *headline* e *core* (che esclude beni alimentari ed energetici) dei prezzi al consumo, hanno riportato un aumento mensile pari a 0.1%, stabilizzando il dato annuale a 1.7%. Tuttavia, l'indice calcolato dalla Fed di Cleveland che esclude le componenti più volatili, mostra che parte di questa debolezza è stata dovuta ad *outliers* negativi e segnala una crescita pari a 0.2% m/m nel mese di luglio. Particolarmente debole è stata la dinamica relativa ai beni *core*, che a luglio sono scesi dello 0.1% m/m, registrando il quinto calo consecutivo e lasciando in deflazione il tasso annuo (-0.6% a/a). **Su questa componente continua a pesare la dinamica dei prezzi delle automobili** (-0,5% m/m in luglio), che risentono di **un eccesso di scorte di auto nuove ed usate presente sul mercato. I prezzi dei servizi di base sono aumentati solo di un modesto 0,2% m/m**: il miglioramento della componente di spese mediche è stata più che compensato dall'andamento deludente della

componente relativa agli *shelter*, che è aumentata solo lo 0,1% m/m.

**Indicazioni che questa (temporanea) debolezza durerà anche nei prossimi mesi, provengono anche dall'indice dei prezzi alla produzione**, che in luglio è calato dello 0,1% sia nella componente *headline* sia nella componente *core*. Nel breve periodo, l'inflazione CPI *core* risentirà di effetti transitori negativi e ci aspettiamo che resti attorno ai livelli attuali fino alla fine dell'anno. **Nel medio periodo, invece, lo scenario per l'inflazione statunitense resta positivo, supportato da molteplici fattori**: la forza del mercato del lavoro, l'effetto ritardato del *momentum* macroeconomico, nonché la debolezza del dollaro. Una marcata sorpresa negativa, potrebbe far diminuire ulteriormente la probabilità di un rialzo dei tassi prezzata dal mercato, pesando così sulla struttura a termine governativa statunitense.



## LA SETTIMANA TRASCORSA

### Europa: la BCE rimanda ad ottobre l'annuncio di riduzione degli acquisti di titoli

Nel secondo trimestre il Pil è salito dello 0.6% nell'Area Euro e dello 0.7% nell'area dell'Unione Europea a 28; rispetto allo stesso trimestre del 2016 il Pil delle due aree è cresciuto rispettivamente del 2.3% e del 2.4%. L'indice dei prezzi alla produzione di luglio è rimasto stabile rispetto al mese precedente e salito del 2% rispetto al luglio 2016. Notizie ancora positive dagli indici Pmi di agosto: il Pmi manifatturiero si è attestato a 57.4 punti, in linea con il dato precedente e le stime, e il Pmi servizi si è collocato a 54.7 punti, solo in lieve calo rispetto al mese precedente. L'indice Pmi composito è rimasto così stabile a 55.7 punti. Come atteso, in Europa, a catalizzare l'attenzione è stata però la riunione del Consiglio direttivo della BCE di giovedì durante la quale il presidente della BCE ha lasciato invariato il corridoio dei tassi di interesse e le modalità del piano di acquisti, ma ha iniziato a preparare il terreno per la riduzione dello stimolo monetario nel prossimo autunno (meeting di ottobre). Oltre a prendere atto del *momentum* positivo della crescita (rivista al 2,2% per il 2017 dal precedente 1,9%) il presidente ha mostrato preoccupazione per la recente volatilità dell'Euro, ribadendo che l'apprezzamento dell'Euro rischia di aver un effetto "deprimente" sul profilo dell'inflazione. Future evoluzioni verranno attentamente monitorate pur non essendo il cambio una variabile target della BCE.

### Stati Uniti: Trump guadagna tempo rinviando a dicembre la questione del "debt ceiling"

Negli Stati Uniti le questioni politiche continuano a dominare la scena. Trump ottiene un importante rinvio sulla questione dell'innalzamento del tetto del debito, posticipandola a dicembre, schivando così l'ostacolo più imminente della sua agenda politica. Resta da risolvere anche l'approvazione del budget fiscale 2018 e il nodo attuativo della riforma delle tasse promessa in campagna elettorale. Nel frattempo il focus è sul mercato del lavoro. Sono 156mila i nuovi posti di lavoro creati nei settori non agricoli ad agosto, al di sotto del consenso posizionato a 185mila. Rivisto al ribasso anche il dato di luglio da 209mila a 189mila unità e quello di giugno da 222mila a 210mila. Il tasso di disoccupazione si è attestato al 4.4%, in lieve rialzo rispetto al 4.3% di luglio. L'indice di fiducia dei consumatori statunitensi elaborato dall'Università del Michigan si è attestato a 96.8 punti dai 93.4 di luglio, ben oltre il consenso a 94.2. Tra gli altri dati significativi, disponibili l'indice sugli ordini di beni durevoli e quello sugli ordini di fabbrica: il primo si attesta a -6.8%, in linea col dato precedente, ma ben sotto le attese; il secondo si attesta a -3.3%, in calo rispetto al mese precedente ma in linea con il consensus.

### **Asia: le provocazioni della Corea del Nord catalizzano l'attenzione degli operatori**

Nonostante le buone notizie macroeconomiche provenienti dal fronte cinese, l'attenzione degli operatori è sempre più orientata alle provocazioni della Corea del Nord. Dopo l'ennesimo test nucleare che avrebbe provocato anche un sisma il premier giapponese, Shinzo Abe, e il presidente sud-coreano, Moon Jae-in, hanno convenuto sulla necessità di un coordinamento maggiore. Di comune accordo con gli Stati Uniti è stato richiesto il sostegno di Cina e Russia per contrastare i programmi di sviluppo missilistico e nucleare di Pyongyang. Nel mentre, si segnala la crescita oltre le attese delle importazioni cinesi in agosto, rafforzando la convinzione di un'economia ancora in espansione: l'incremento è stato del 13.3%, dopo il +11% del mese precedente, contro stime per un +10%. Segnali di rallentamento sono invece giunti dall'export, anche se gli economisti non considerano il dato necessariamente come un segnale di indebolimento della domanda globale: qui l'incremento è del 5.5%, contro il 7.2% di luglio e attese per un +6.0%. Sempre in Cina, il Pmi servizi elaborato da Markit è salito a 52.7 da 51.5 di luglio, massimo da tre mesi, suggerendo come la crescita resti solida, nonostante l'aumento dei costi di finanziamento e il raffreddamento del mercato residenziale. In controtendenza il Giappone, dove l'analogo indice è sceso a 51.6 punti dai 52 di luglio, ai minimi da sei mesi ed il Pil del 2T è stato abbassato in seconda lettura allo 0.6%.



*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 >**