

FINANZA

La settimana finanziaria

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



IL PUNTO DELLA SETTIMANA: la Fed dà inizio alla riduzione del portafoglio titoli

- La Fed ha annunciato l'avvio del programma di normalizzazione del proprio bilancio
- A dicembre è previsto il prossimo rialzo del corridoio obiettivo per il tasso sui *federal fund*

Come atteso, nella riunione di settembre, il FOMC ha lasciato invariato a 1.00-1.25% il corridoio obiettivo per il tasso sui *federal fund*, con una decisione unanime. L'autorità di politica monetaria statunitense ha, inoltre, annunciato l'avvio del programma di normalizzazione del proprio bilancio mediante una riduzione dei reinvestimenti di titoli in scadenza a partire da ottobre, seguendo il calendario già annunciato a giugno. In questo modo **la Federal Reserve (Fed) ha mostrato di voler tornare ad una politica monetaria attiva, gestita attraverso i tassi di interesse, dopo 9 anni di politiche monetarie non convenzionali**. Come sottolineato dal Presidente J. Yellen nella conferenza stampa di settembre, **la Fed si è impegnata a rendere il tasso di interesse uno strumento attivo di politica monetaria**: d'ora in poi, in caso di shock negativi per l'economia statunitense, il primo strumento di politica monetaria utilizzato sarà il tasso sui *fed funds*. **Il processo di uscita dalle politiche monetarie ultra-accomodanti sarà molto lento e, conseguentemente, l'aumento del term premium sarà graduale**: mentre negli Stati Uniti il processo di normalizzazione è iniziato, per almeno altri due anni nessun'altra banca centrale ridurrà il proprio portafoglio titoli e, quindi, la quantità totale di asset acquistata dalle banche centrali continuerà ad aumentare. Ad esempio, la BoE ha dichiarato che non comincerà a ridurre il suo bilancio fino a quando non avrà portato il suo tasso di politica monetaria a circa il 2%, dall'attuale 0.25%. La BCE continuerà ad acquistare asset per gran parte del 2018 e a reinvestire i titoli a scadenza fino al 2019, mentre la BoJ continuerà per un periodo ancora indefinito. Quindi, l'attivo aggregato delle principali banche centrali continuerà a crescere nei prossimi anni, quello che cambierà sarà la composizione tra le diverse banche centrali. **Il comunicato seguito alla riunione del FOMC contiene, inoltre, altre modifiche di minor importanza**. Il FOMC ha ridotto a 2.75% (dal precedente 3%) la valutazione mediana del tasso neutrale a lungo termine, incorporando sia le aspettative sulla riforma fiscale sia i cambiamenti strutturali in atto nell'economia statunitense, che potrebbero limitare il *terminal rate*. Conseguentemente la struttura a termine governativa ha subito un appiattimento, con il rendimento del decennale sceso a 2.25%. Seppure i rischi per le

prospettive di crescita siano stati descritti come bilanciati, l'attenzione è stata rivolta ancora una volta all'inflazione, che rimane bassa. Sono state riviste al ribasso le previsioni per l'inflazione *core* rispetto a giugno sia per il 2017 sia per il 2018 (la previsione dell'indice PCE *core* è scesa da 1.7% a 1.5% nel 2017 e da 2.0% a 1.9% nel 2018), sebbene il Presidente J. Yellen durante la conferenza stampa abbia più volte ribadito che il FOMC resta convinto del ritorno nel medio termine dell'inflazione al target del 2%. Il FOMC continua ad attendersi un rialzo del corridoio obiettivo per il tasso sui *federal fund* a dicembre ed un percorso graduale nei prossimi anni: la mediana dei *dots* è rimasta pressoché invariata anche per il 2020, mentre è diminuita per il 2019 (da 2.95% a 2.7%). Conseguentemente **la probabilità prezzata dai mercati per un rialzo del costo del denaro nel meeting di dicembre è salita al 63.8%**.



LA SETTIMANA TRASCORSA

Europa: i PMI dell'Eurozona di settembre sorprendono in positivo

Le stime preliminari degli indici PMI relative al mese di settembre si attestano al di sopra delle attese e segnalano una prosecuzione dell'espansione economica nell'Area Euro in T3. L'indice composito si è attestato a 56.7 punti, al di sopra sia del valore di agosto (55.6) sia della attese degli analisti (55.7). L'indice relativo al settore dei servizi è risultato pari a 55.6 punti, rispetto ai 54.7 del mese precedente. Quello manifatturiero si è attestato a 58.2 punti, in rialzo rispetto ai 57.4 di agosto e dei 57.2 delle aspettative di consenso. Considerando la scomposizione per paese, l'indice PMI manifatturiero tedesco è salito a 60.6, al di sopra delle attese degli analisti (59.0) e del valore precedente (59.3), mentre l'indice dei servizi è salito a 55.6 contro la previsione di 53.8 e il precedente 53.5. Conseguentemente, **l'indice PMI tedesco composito ha raggiunto 57.8, il livello più alto da 77 mesi.** In Francia, il PMI manifatturiero ha toccato 56.0 rispetto alle attese di 55.5 e il precedente 55.8, mentre l'indice sui servizi è salito a 57.1 più alto sia delle attese (54.8) sia del precedente (54.9). La spinta sembra essere dovuta al forte aumento dell'occupazione oltre che della fiducia delle imprese. Pubblicata, inoltre, la fiducia al consumo: la lettura anticipata di settembre registra un indice in discesa a -1.2, rispetto ai -1.5 punti attesi dagli analisti; il dato è sui massimi da 16 anni, precisamente dall'aprile del 2001. **In UK, le vendite al dettaglio di agosto sono aumentate dell'1% m/m al di sopra delle aspettative di consenso (0.2%)** e del numero precedente rivisto al rialzo a 0.6%.

Conseguentemente, il tasso di crescita annuale si è attestato a 2.4%, riportando così il tasso più elevato degli ultimi quattro mesi

Stati Uniti: i dati in uscita iniziano a risentire dell'impatto degli uragani

Come atteso, **si è iniziato a osservare l'impatto degli uragani Harvey e Irma sui dati pubblicati**: le richieste di nuovi sussidi di disoccupazione, sono saliti a 259 mila nella settimana terminata il 16 settembre, ben al disotto delle aspettative di consenso (304 mila) e del dato precedente (282 mila), invece le richieste continue sono state più alte arrivando a 1980 mila, contro la settimana precedente a 1936 mila. Le vendite di case esistenti sono calate a 5.35mln (dato annualizzato) in agosto, in calo rispetto al mese precedente; le attese degli analisti erano per 5.45mln. Il prezzo mediano è salito del 5.6% a/a, raggiungendo quota 253.500 dollari. Il totale delle case offerte e invendute in agosto è di 1.88mln, il 2.1% in meno rispetto al mese precedente, e il 6.5% in meno su base annua. Inoltre, sempre ad agosto, il numero di cantieri avviati per la costruzione di nuove case negli Usa è sceso dello 0.8% m/m, portandosi a 1.180 milioni di unità, al di sopra del consenso a 1.175 mln. Tra gli altri dati di rilievo: debole il dato sulla produzione industriale, che ad agosto è calata dello 0.9% a livello mensile, deludendo nettamente il consenso degli economisti, che si aspettavano un +0.4%. E' invece diminuita meno del previsto la fiducia dei consumatori statunitensi: il dato di settembre si è attestato a 95.3 punti, mentre gli analisti attendevano un ribasso a 95 punti. **Positive le indicazioni provenienti dall'indice manifatturiero della Fed di Philadelphia**, che ha registrato 23.8 nel mese di settembre, migliore del consenso per 17.1. La pubblicazione mostra marcati incrementi per i nuovi ordini e spedizioni. Infine l'indice dei prezzi ha mostrato l'aumento più elevato da gennaio di quest'anno.

Asia: bilancia commerciale giapponese sostenuta dalla domanda estera

La bilancia commerciale giapponese ha mostrato ad agosto un surplus di 113.6 miliardi di yen a fronte di attese per 101.3 miliardi. Durante il mese scorso, le esportazioni hanno registrato un rialzo del 18.1% a/a, il più rapido dal novembre 2013 e ben oltre le attese del 14.3%. Il dato di luglio aveva visto una crescita del 13.4%. Passando all'import il rialzo è stato del 15.2% a/a, a fronte di attese per 11.6%. Le esportazioni, riportando il nono rialzo consecutivo, sono aumentate del 18.1% a/a rispetto al consenso del 14.7%, accelerando notevolmente dal 13.4% del mese precedente. Le importazioni sono aumentate del 15.2% contro il consenso di 11.7% e il 16.3% a luglio. Per prodotto, le esportazioni sono state guidate dalle automobili, dai componenti elettronici e dalla componentistica automobilistica. Le importazioni sono state guidate da carbone e greggio.



*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 >