

## FINANZA

### **La settimana finanziaria**

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



#### **IL PUNTO DELLA SETTIMANA: dopo il Congresso la priorità della Cina tornerà sulle riforme**

- La Cina si avvicina al Congresso con una crescita superiore all'obiettivo del 6.5%
- La riorganizzazione del modello economico cinese ha contribuito in questi mesi a far crescere i prezzi delle materie prime e il commercio mondiale

Continuano le misure adottate delle autorità cinesi per mantenere la stabilità del paese. La settimana scorsa la PBoC ha annunciato che a partire dal prossimo anno ridurrà il coefficiente di riserva obbligatoria di 50pb alle banche, che avranno concesso almeno 1.5% del loro stock di prestiti, nuovi o pre-esistenti, ai "settori sottoutilizzati" dell'economia (specificatamente definiti come prestiti di valore nominale inferiore ai 5mln di RMB concessi a piccole e medie imprese ed agricoltori). Le banche che, invece, eccederanno la metrica del 10% avranno una riduzione di 100pb. Si tratta del primo taglio del coefficiente di riserva obbligatoria da marzo 2016, che dovrebbe migliorare le condizioni di liquidità del paese oltre che sostenere le imprese medio-piccole e gli agricoltori, che hanno sofferto maggiormente del *financial deleveraging* e delle misure anti-inquinamento intraprese dal governo per riequilibrare il modello economico di crescita del paese. Ridurre il coefficiente di riserva obbligatoria incoraggerà le banche ad offrire prestiti alle piccole e medie imprese poco finanziate, mentre anticiparne l'annuncio di tre mesi offre alle banche il tempo sufficiente per regolare le proprie strutture di prestito. I requisiti di accessibilità sono abbastanza ridotti: secondo la PBoC, tutte le banche di grandi e medie dimensioni, ed in particolare il 90% delle banche commerciali cittadine e il 95% delle banche commerciali agricole che rispettano il requisito dell'1.5% e hanno, quindi, diritto alla riduzione di 50pb. Non esiste, invece, alcun dato ufficiale sulla quota delle banche che soddisfano il limite del 10%. Secondo le prime stime rilasciate dalle principali banche di investimento la liquidità immessa nel mercato dovrebbe oscillare tra i 750 e i 850 miliardi di RMB.

Oltre a contribuire a mitigare il *bias* strutturale delle banche verso le piccole e medie imprese, il provvedimento si inserisce nella più ampia volontà cinese di attutire le oscillazioni cicliche, segnalando la **preoccupazione delle autorità di sostenere il sentiment del mercato alla**

**scadenza del 19 Congresso del Partito.** Portare la Cina al Congresso di ottobre con un'economia florida e con progressi evidenti in campo ambientale, uno dei principali motivi di preoccupazione sociale, è stato il leitmotiv della politica cinese quest'anno. L'obiettivo del Presidente è di uscirne ulteriormente rafforzato per disporre del potere necessario per realizzare le grandi riforme che ha in progetto dal primo giorno in cui salì al vertice della Repubblica Popolare nel 2012. Questo atteggiamento contribuisce a spiegare la crescita del PIL superiore all'obiettivo governativo nel primo semestre e l'andamento differenziato della produzione industriale nei diversi comparti dell'economia. Infatti, **la Cina si avvicina al**



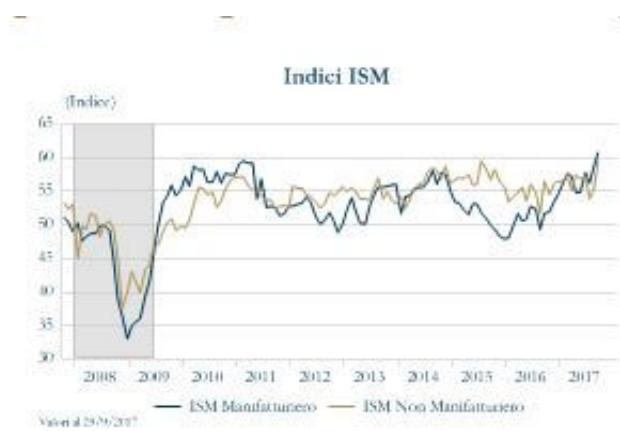
**Congresso del Partito di ottobre con un tasso di espansione dell'attività economica sostenuto: in T2 2017 la crescita dell'economia cinese si è confermata al 6.9% a/a, superiore all'obiettivo di governo attorno al 6.5%, grazie a un contributo positivo sia delle esportazioni nette che della domanda interna.** Tuttavia, a fronte di una crescita media nel settore manifatturiero sostanzialmente in linea con quanto sperimentato nel 2016, la produzione si sta riducendo in alcuni settori molto inquinanti come quello estrattivo e della lavorazione delle materie prime. Ciò ha portato a un incremento delle importazioni di *commodity* in sostituzione della ridotta produzione domestica, complice anche il rafforzamento dello yuan, contribuendo all'effetto espansivo sulle quotazioni internazionali e sul commercio mondiale, che ha registrato una ripresa solida a partire dalla fine dell'anno scorso, tornando a crescere a ritmi superiori al 4%, con un contributo crescente sia dei paesi industrializzati che di quelli emergenti, e uscendo dalla debolezza registrata da fine 2011.

**Europa: i verbali della Bce sottolineano la rinnovata attenzione verso il tasso di cambio LA SETTIMANA TRASCORSA**

**Il tasso di disoccupazione dell'Area Euro** ad agosto resta **stabile al 9.1%**, leggermente al disopra delle attese (9.0%), mentre aumentano i prezzi alla produzione. Ad agosto, l'indice dei prezzi alla produzione sale dello 0.3% m/m e del 2.5% a/a rispetto alle stime dello 0.1% su mese e del 2.3% su anno, viceversa le vendite al dettaglio deludono le aspettative, in calo dello 0.5% m/m e in crescita dell'1.2% a/a. Pubblicati in settimana i **verbali della riunione di settembre della BCE**. Emerge sia il *trade-off* intrinseco tra ritmo e durata della prossima ricalibratura del programma di acquisto di titoli da parte della BCE, sia la preoccupazione del consiglio direttivo relativamente alla volatilità e alla velocità di apprezzamento della valuta comune. In particolare, il capo economista della BCE, Peter Praet, ha chiesto un "attento

"monitoraggio" del tasso di cambio, una richiesta più forte rispetto a quella del semplice "monitoraggio" scelta dai consiglieri per il comunicato. Inoltre, alcuni membri hanno sottolineato che l'impatto del tasso di cambio sull'inflazione potrebbe essere stato sottovalutato nelle previsione di inflazioni pubblicate a settembre, lasciando quindi spazio per una revisione al ribasso delle stesse in dicembre.

### **Stati Uniti: gli uragani influenzano ancora i dati congiunturali con gli indici ISM in aumento e gli occupati in diminuzione**



### **Asia: situazione asiatica contraddistinta da ottimismo**

Gli indici ISM sono cresciuti nel mese di settembre, con segnali di ulteriore accelerazione della crescita legata alla ricostruzione post-uragani. Il settore manifatturiero, infatti, vede l'indice ISM salire a 60.88 dal 58.8 di agosto, ben sopra la contrazione stimata dagli analisti (58.1). L'indice non manifatturiero, invece, in settembre si è attestato a 59.8, al disopra del consenso che si aspettava 55.5, segnando il valore più alto degli undici anni. Debole la lettura dei nuovi occupati di settembre nel settore privato, fornita dal report ADP di settembre: il rapporto ha registrato un guadagno di 135mila, di poco inferiore alle aspettative di consenso pari a 140mila ma in significativo rallentamento rispetto ad agosto (228mila). Si è notato inoltre un calo dell'occupazione pari a 7mila unità nel settore relativo alle piccole imprese, in parte dovuto all'effetto degli uragani sui piccoli rivenditori, ma influenzato anche dall'incapacità delle piccole imprese di attrarre talenti competenti. Il report sul mercato del lavoro per il mese di settembre segnala la prima contrazione dal settembre 2010 (i numero di addetti nel settore non agricolo è diminuito di 33 mila unità). Il numero potrebbe essere stato influenzato dagli uragani. Positiva invece l'indicazione proveniente dalla crescita salariale attestata a 2.9% a/a dal precedente 2.5%.

L'indice del PMI manifatturiero in Cina è aumentato a 52.4 da 51.7 in agosto al di sopra delle attese (51.6), guidato dall'accelerazione della produzione, dei nuovi ordini e dei nuovi ordini all'esportazione, nonostante una certa pressione sui margini. L'indice PMI Caixin manifatturiero è sceso a 51,0 dal valore di agosto (51,6), che rappresentava il massimo degli ultimi sei mesi. Il PMI non manifatturiero è cresciuto a 55.4 da 53.4, al tasso di crescita più elevato da giugno 2014. In Giappone il PMI manifatturiero è salito a 52.9. Anche il Tankan, indice trimestrale di fiducia del settore manifatturiero, è salito in settembre a 22 dal 17 di luglio, superando le attese (18). La survey è, invece, rimasta invariata per il settore non

manifatturiero (23). Il report sul mercato del lavoro ha riportato una crescita dell'occupazione pari a 2.5% a/a e **le retribuzioni di agosto sono aumentate dello 0.9% a/a, al di sopra delle attese pari a 0.5% e al valore precedente 0.6% in luglio.** Il principale *driver* è stata la componente legata ai bonus. Le retribuzioni regolari hanno accelerato marginalmente fino al 0.6%, registrando il tasso di crescita più elevato rispetto a marzo 2016, grazie a pagamenti straordinari (più forti da ottobre 2015).

## PERFORMANCE DEI MERCATI



*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 >](#)