

FINANZA

La settimana finanziaria

di Mediobanca S.p.A.



MEDIOBANCA

IL PUNTO DELLA SETTIMANA: quanto maturo è il ciclo economico negli Stati Uniti?

- Il ciclo economico degli Stati Uniti è in una fase avanzata. Ci aspettiamo una moderazione nei prossimi mesi
- Continua la percezione positiva dello scenario economico statunitense da parte delle imprese manifatturiere anche a marzo
- Storicamente, l'ISM manifatturiero ha superato 60 3.5 anni prima del verificarsi di una recessione e 2.5 anni prima che i mercati inizino a prezzare una probabilità di recessione (almeno pari al 30%) nei successivi 12 mesi.

L'economia statunitense è solida, la crescita nel 2017 è stata pari al 2,5% a/a, stabilmente al di sopra del tasso di crescita potenziale (1,75% a/a) ed è destinata a crescere ad un ritmo moderato nei prossimi mesi, grazie a condizioni finanziarie espansive, alla spinta derivante dalla nuova riforma tributaria e ad una crescita globale migliore del previsto. In questo contesto, si notano alcuni segnali di maturità del ciclo economico e un contestuale aumento del rischio di rallentamento dello stesso, che si manifesta con una **moderazione del momentum della crescita economica** e una **fisiologica flessione degli indicatori anticipatori**. Il primo segnale proviene dall'indice di sorpresa economica, che pur restando ampiamente in territorio positivo, ha subito un rallentamento dai massimi di inizio anno. **Un secondo segnale giunge dalla moderazione dei consumi:** nell'ultima settimana, la Fed di Atlanta ha abbassato la sua **previsione di crescita del PIL per T1 2018 all'1,9%**, dal 2,5% del 9 marzo e dal 5% di inizio febbraio a seguito di un altro rapporto sulle vendite al dettaglio più debole del previsto. Le vendite al dettaglio a febbraio, sono diminuite dello 0,1% m/m, posizionandosi al di sotto delle stime di consenso (0,3% m/m). La componente *control group retail sales*, che rientra direttamente nella stima del PIL è aumentata dello 0,1% m/m, anch'essa al di sotto delle attese (+ 0,5%). Questo risultato deludente ha, quindi, indotto gli analisti a tagliare le proiezioni per il PIL del primo trimestre. Contestualmente, i mercati hanno rivisto al ribasso la

probabilità di un secondo rialzo del costo del denaro da parte della Fed a giugno, che è scesa al 67% dal 71% del giorno precedente. **Viceversa, resta solido e vivace il settore manifatturiero:** l'indice anticipatore *Current Activity indicator* (CAI) di Goldman Sachs conferma la crescita diffusa a diversi sotto-settori dell'economia, mentre l'indice ISM manifatturiero a febbraio ha raggiunto 60,8, marcatamente al di sopra delle attese e riportando la lettura migliore dal 2004. Guardando alla scomposizione per componenti dell'indice ISM si osserva che la componente *new orders* ha già registrato il suo punto di svolta e a febbraio è scivolato a 64,2 da 65,4. Poiché, storicamente, l'indice *ISM new orders* anticipa i punti di svolta dell'indice ISM manifatturiero, ci aspettiamo una flessione di quest'ultimo nei prossimi mesi, comunque compatibile con una crescita dell'economia statunitense sopra il potenziale. Infatti in media, l'ISM manifatturiero ha superato 60 3,5 anni prima del verificarsi di una recessione e 2,5 anni prima che i mercati inizino a prezzare una probabilità di recessione (almeno pari al 30%) nei successivi 12 mesi. La probabilità di recessione riportata nel grafico sottostante è calcolata della Fed di New York e si basa sull'inclinazione della struttura a termine dei rendimenti governativi statunitensi, il cui potere predittivo risulta recentemente avvalorato: la scorsa settimana, la Fed di San Francisco ha ribadito che periodi caratterizzati da una curva dei rendimenti invertita sono seguiti mediamente da rallentamenti economici, e quasi sempre da una recessione, sottolineando che, anche se il contesto attuale appare unico rispetto alla recente storia economica, l'evidenza statistica suggerisce che il potere predittivo della curva invertita non è diminuito. **Inoltre, le prime indicazioni degli indici di fiducia relativamente al mese di marzo, confermano ancora la percezione positiva dello scenario economico statunitense da parte delle imprese manifatturiere.** Sul fronte delle imprese, l'indice *Empire* manifatturiero della Fed di New York a marzo sale oltre le attese a 22,5 punti (consenso: 15,0) dai 13,1 di febbraio. Invece, l'indice di fiducia delle imprese della Fed di Philadelphia scende a 22,3 punti (consenso: 23,0) dai 25,8 precedenti, ma la disaggregazione delle componenti offre comunque dei segnali positivi, con i nuovi ordini e gli ordini in evasi in netta crescita.



EVOLUTION
Euroconference

Ogni giorno ti diamo le risposte che cerchi,
calde come il tuo primo caffè.

Aggiornamenti, approfondimenti e operatività,
in un unico portale realizzato da professionisti per i professionisti.

richiedi la prova gratuita per 30 giorni >