

## FINANZA

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

di Mediobanca S.p.A.



# MEDIOBANCA

**IL PUNTO DELLA SETTIMANA: il ciclo economico si conferma solido nonostante una minor sincronizzazione**

- Gli indicatori economici globali sono coerenti con un'espansione economica stabile rispetto all'anno scorso, a fronte di un modesto aumento delle pressioni inflattive
- Allo stesso tempo, si è ridotto il tasso di sincronizzazione dei cicli economici delle diverse economie
- In questo contesto, il rischio più immediato è una possibile *escalation* delle tensioni legate alla politica protezionistica statunitense

Gli indicatori anticipatori PMI globali e, in particolare, quelli manifatturieri sono diminuiti da inizio anno, pur

richiedi la prova gratuita per 15 giorni >

produzione di *shale-oil*) e dagli sgravi fiscali concessi alle imprese, l'Area Euro sembra aver superato il punto di svolta del proprio ciclo economico (Fig.1), con imprese manifatturiere che riportano limiti di capacità produttiva e si dichiarano meno ottimiste sulle prospettive future anticipando le ripercussioni delle politiche protezionistiche di Trump. Ricordiamo che a fine 2017 l'economia mondiale presentava una

crescita **diffusa e sincronizzata tra le diverse aree geografiche**, guidata da politiche monetarie sincronicamente accomodanti in tutti i paesi e dalla ripresa del commercio internazionale, che durante l'anno era tornato a crescere lasciandosi alle spalle i livelli deppressi del 2016. **Ora invece questi due driver si stanno indebolendo: la normalizzazione della politica monetaria prosegue a ritmi diversi** (la Fed si sta muovendo gradualmente verso una politica monetaria neutrale, mentre la BCE manterrà tassi bassi per almeno un altro anno) **e il commercio internazionale, sotto la minaccia di un inasprimento della guerra dei dazi, ha perso slancio** (Fig.2). Per meglio analizzare la fase del ciclo economico di ogni singolo paese, partendo dai dati economici e dalle indagini congiunturali, abbiamo costruito **un nostro indicatore proprietario** (Figg. 3-4) che **sintetizza per ogni area geografica le condizioni inflattive** (asse delle ordinate) **e lo stadio della crescita economica** (asse ordinate). La metodologia analoga per tutti i paesi ci permette di meglio confrontare i risultati. Questa analisi conferma quanto emerge dalla lettura degli indici PMI: **l'economia mondiale rimane in una fase di espansione, la crescita è solida** (su livelli simili a quelli dl 2017), **a fronte di un modesto aumento delle pressioni inflattive** (Fig.3). La solidità della crescita è diffusa sia tra le economie dei paesi avanzati sia dei paesi emergenti. **Stati Uniti e Area Euro si stanno, però, muovendo in due direzioni opposte**. L'Area Euro ha mostrato una progressiva riduzione del *momentum* economico, riflettendo sia una decelerazione rispetto agli elevati ritmi di crescita osservati alla fine del 2017 sia fattori di natura temporanea. Il nostro indicatore proprietario mostra che questo rallentamento è stato diffuso tre paesi dell'Area e piuttosto marcato in Germania, Francia e Spagna, più moderato in Italia e assente in Olanda. Invece, sull'altra sponda dell'Atlantico, **le prospettive per l'attività economica statunitense restano robuste e sono migliorate rispetto all'anno scorso**. In questo contesto, a preoccupare è ora l'istaurarsi di una spirale negativa derivante dall'inasprimento della guerra dei dazi. Fino ad oggi, gli effetti economici delle minacce (concretizzatesi in parte) hanno colpito il ciclo

economico solamente attraverso un indebolimento della fiducia degli operatori economici. Qualora l'imposizione di dazi dovesse divenire più importante si tradurrebbe in un'ulteriore contrazione del commercio internazionale e di crescita economica più debole per tutti i paesi coinvolti.