

FINANZA

La settimana finanziaria

di **Mediobanca S.p.A.**



MEDIOBANCA

IL PUNTO DELLA SETTIMANA: secondo l'IMF, la crescita prosegue solida, ma meno sincronizzata e con un aumento di rischi al ribasso

- Secondo il FMI la crescita globale è rimasta sostenuta, in linea con le attese e mediamente sopra al potenziale.
- Il saldo dei rischi si è spostato ulteriormente verso il basso

Il FMI ha aggiornato le sue previsioni economiche rispetto a quelle di aprile 2018, incorporando gli sviluppi dei primi mesi del 2018. Il quadro che ne esce è quello di un'economia mondiale in crescita inalterata al 3,9% sia nel 2018 che nel 2019, **grazie alla prosecuzione della crescita negli Stati Uniti (+2,9 nel 2018) e nei paesi emergenti** (con una crescita che si conferma vicina al 5%). Nella prima metà del 2018 la crescita ha tratto impulso da **politiche monetarie accomodanti** nelle economie avanzate e dal significativo **stimolo fiscale negli Stati Uniti**, nonostante un **quadro di incertezza derivante dalla svolta protezionistica dell'amministrazione statunitense**. **Nei prossimi due anni le economie avanzate continueranno a crescere sopra il potenziale. E' stata però rivista marginalmente al ribasso la crescita dell'Europa.** A rallentare sono i grandi paesi dell'Eurozona come Germania, Francia e Italia (cresceranno nel 2018 e 2019 ma meno del previsto) e UK dove la congiuntura post-Brexit continua gradualmente a peggiorare. Per Francia e Germania il FMI registra il rallentamento senza offrire spiegazioni dettagliate. Per l'Italia il FMI cita l'aumento dello spread e l'incertezza sulle politiche economiche. Sullo sfondo, a pesare sul **rischio di revisioni al ribasso**, sono soprattutto le **crescenti tensioni indotte dalle misure protezionistiche** dichiarate dal presidente Trump e dalle **possibili misure di ritorsione** da parte dei partner commerciali. Queste politiche hanno aumentato la probabilità di un avvitamento vizioso, che potrebbe deprimere le prospettive di crescita a medio termine, sia attraverso il loro impatto diretto sull'allocazione delle risorse, sia aumentando l'incertezza e generando un possibile calo di fiducia di imprese e consumatori (impatto indiretto). Letture inflazionistiche più elevate negli Stati Uniti, dove la disoccupazione è al di sotto del 4% a fronte di aspettative del mercato per

un percorso di rialzo dei tassi di interesse inferiore a quanto implicito nelle proiezioni del FOMC, potrebbero portare a un'improvvisa rivalutazione dei fondamentali e dei rischi per gli investitori. Condizioni finanziarie più rigide potrebbero infine causare aggiustamenti dei portafogli, oscillazioni dei tassi di cambio e ulteriori riduzioni degli afflussi di capitali verso i mercati emergenti.

Previsioni FMI – scenario di luglio						
	Estimate (YoY)		July 2018 - WEO Projections (YoY)		WEO Change (vs April 2018)	
	2014	2017	2018	2019	2018	2019
World Output	3.2	3.7	3.9	3.9	-	-
Advanced Economies	1.7	2.4	2.4	2.2	-0.1	-
United States	1.5	2.3	2.9	2.7	-	-
Euro Area	1.8	2.4	2.2	1.9	-0.2	-0.1
Germany	1.9	2.5	2.2	2.1	-0.3	0.1
France	1.1	2.3	1.8	1.7	-0.3	-0.3
Italy	0.9	1.5	1.2	1	-0.3	-0.1
Spain	3.3	3.1	2.8	2.2	-	-
Japan	1	1.7	1	0.9	-0.2	-
United Kingdom	1.8	1.7	1.4	1.5	-0.2	-
Canada	1.4	3	2.1	2	-	-
Other Advanced Economies	2.3	2.7	2.8	2.7	0.1	0.1
Emerging Market and Developing Economies	4.4	4.7	4.9	5.1	-	-
Commonwealth of Independent States	0.4	2.1	2.3	2.2	0.1	0.1
Russia	-0.2	1.5	1.7	1.5	-	-
Excluding Russia	1.9	3.6	3.6	3.7	0.1	0.1
Emerging and Developing Asia	6.5	6.5	6.5	6.5	-	-0.1
China	6.7	6.9	6.6	6.4	-	-
India	7.1	6.7	7.3	7.5	-0.1	-0.3
ASEAN-5	4.9	5.3	5.3	5.3	-	-0.1
Emerging and Developing Europe	3.2	5.9	4.3	3.6	-	-0.1
Latin America and the Caribbean	-0.6	1.3	1.6	2.6	-0.4	-0.2
Brazil	-3.5	1	1.8	2.5	-0.5	-
Mexico	2.9	2	2.3	2.7	-	-0.3
Middle East, North Africa, Afghanistan, and Pakistan	5	2.2	3.5	3.9	0.1	0.2
Saudi Arabia	1.7	-0.9	1.9	1.9	0.2	-
Sub-Saharan Africa	1.5	2.8	3.4	3.8	-	0.1
Nigeria	-1.6	0.8	2.1	2.3	-	0.4
South Africa	0.6	1.3	1.5	1.7	-	-

SETTIMANA TRASCORSA

EUROPA: le più recenti pubblicazioni confermano la moderazione nella crescita

I valori finali degli indici PMI Markit di luglio vedono l'indice dei Servizi attestarsi a 54.2 punti, leggermente al di sotto delle attese, mentre l'indice Composto confermarsi a 54.3 punti, in linea con il consensus. In Italia, in una settimana dominata dai timori degli investitori sulle manovre dell'esecutivo Lega-M5s, il dato più rilevante pubblicato venerdì è stato quello sulla produzione industriale, che cresce a giugno ad un ritmo leggermente superiore a quanto stimato (+0.5% congiunturale e +1.7% tendenziale). Deludono, invece, le vendite al dettaglio, in calo dello 0.2% su mese dopo l'ottimo +0.8% (ulteriormente rivisto al rialzo) del mese precedente. In Germania, gli ordini al settore manifatturiero, in termini destagionalizzati, sono diminuiti del 4% a livello mensile e dello 0.8% su base annuale a giugno. Il dato ha deluso nettamente il consenso degli economisti, che si aspettavano una diminuzione dello 0.5% su base congiunturale e un aumento del 3.4% su base tendenziale. Gli ordini esteri sono scesi del 4.7% mese su mese mentre quelli domestici sono diminuiti del 2.8% mese su mese. Deludono anche i dati relativi alla produzione industriale, in calo, a giugno, dello 0.9% mese su mese (-0.5% il ribasso previsto dagli analisti). Sull'anno, il rialzo è stato del 2.5% sulle attese per +3.0%. Produzione industriale pubblicata anche in Spagna: i numeri di giugno sono in calo dello 0.6% mese su mese e in crescita dello 0.5% anno su anno.

USA: gli annunci di Washington compensano le poche sorprese sul fronte prezzi

In una settimana relativamente povera di indicazioni macroeconomiche sul fronte statunitense l'attenzione, dopo il labor report rilasciato venerdì 3 agosto, si focalizza inizialmente sulle richieste settimanali di sussidi di disoccupazione: con l'ultimo dato, destagionalizzato, sono scese di 6.000 unità a quota 213,000 (220,000 unità il consenso). A seguire i prezzi alla produzione per la domanda finale che sono rimasti invariati a livello mensile a luglio, meno delle attese degli economisti che si aspettavano un dato in salita dello 0.2% mese su mese. Il dato di giugno è stato confermato a +0.3% mese su mese. L'inflazione al consumo si conferma al 2,9% anno su anno mentre registra una leggera salita dal 2,3% precedente al 2,4% la componente "core" ex Food and Energy. In assenza di news flow di rilievo sul fronte macroeconomico, gli operatori si sono focalizzati maggiormente sulle buone trimestrali societarie lasciando in secondo piano per il momento l'escalation delle tensioni commerciali. Tuttavia, l'ultimo giorno di trattazioni della settimana, dopo l'annuncio di Washington sull'imposizione di sanzioni contro Russia e Turchia, ha visto un importante ritorno di volatilità sul mercato, con impatti in particolare sui listini europei e sugli attivi turchi.

ASIA: segnali incoraggianti dall'economia nipponica

Nel secondo trimestre l'economia nipponica è cresciuta più del previsto, dopo la contrazione registrata nei primi tre mesi dell'anno. Su anno, il PIL del 2Q ha mostrato un incremento di 1.9% rispetto alle stime degli economisti per +1.4%, mentre su trimestre l'incremento è stato dello 0.5% a fronte di attese per un più contenuto +0.3%. Tuttavia, in significativo calo a giugno i numeri relativi agli ordini di macchinari: l'indicatore, giudicato il più affidabile anticipatore nel ciclo degli investimenti delle imprese ha visto una flessione di 8.8% su mese nel dato core, ben al di sotto del consensus per -1.0%, dopo il -3.7% di maggio. Su anno l'espansione è stata dello 0.3% a fronte di attese per un +10.5%. Scende in giugno anche la spesa delle famiglie giapponesi, sebbene i salari reali abbiano riportato l'incremento più consistente da oltre 21 anni (+2.8% su anno), offrendo un segnale di progressivo allargamento dei benefici della prolungata fase di ripresa economica. Spostandoci in Cina, protagonista è la bilancia commerciale di luglio, in calo rispetto al mese precedente e alle stime degli analisti. Il dato del mese scorso parla di un surplus di \$28mld, con esportazioni in crescita del 12.2% (stime +10%) e importazioni in crescita del 27.3% (stime +16.5%) su anno.

PERFORMANCE DEI MERCATI



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 15 giorni >