

# Commento sul mercato

Il poker per il posto di direttore della Banca centrale è terminato. La nomina della direttrice dell'FMI, Christine Lagarde, è accolta con entusiasmo dai mercati finanziari e dovrebbe avere effetti sulla politica monetaria europea.



## GRAFICO DELLA SETTIMANA



A maggio il tasso di disoccupazione nell'Eurozona è sceso ancora una volta – con il 7.5% si trova al livello più basso da undici anni. Intanto aumentano le notizie di licenziamenti (di massa) nell'industria. La situazione in questo settore non è più così rosea neanche nel nostro vicino del nord, la Germania. Se l'umore negativo dovesse estendersi ad altri settori economici, la disoccupazione potrebbe raggiungere livelli record.



## IN PRIMO PIANO

### La ripresa USA più lunga di tutti i tempi

L'economia USA registra finalmente un andamento record. La ripresa economica dura ormai da 121 mesi – è così stata superata la fase di espansione durata esattamente 10 anni del periodo 1991-2001.



## IN AGENDA

### Inizio della stagione delle comunicazioni

Alla fine della prossima settimana inizierà – a ritmi lenti – la stagione delle comunicazioni per il 2° trimestre. Dal 15 luglio il flusso di dati prenderà veramente il via. Come sempre con i rapporti delle banche USA Citigroup, Bank of America Merrill Lynch e Goldman Sachs.

**Soluzione di compromesso con effetti collaterali:** dopo giorni di discussioni di corridoio a Bruxelles, il dado è tratto nel poker delle nomine per le cariche ai vertici dell'Unione Europea (UE). E, come spesso accade nella politica europea, si è ora giunti a un compromesso. Se il Parlamento europeo e i ministri delle finanze dell'Unione Europea dovessero dare la loro benedizione, la presidenza della Commissione EU andrà alla tedesca Ursula von der Leyen e la direzione della Banca centrale europea (BCE) alla francese Christine Lagarde.

In precedenza, per queste cariche nessuno aveva pensato all'attuale ministro tedesco della Difesa o all'attuale direttrice del Fondo Monetario Internazionale (FMI). Tuttavia, mentre von der Leyen, «europeista convinta», dovrebbe proseguire a grandi linee la rotta tenuta finora dal suo predecessore, Jean-Claude Juncker, l'assegnazione della direzione della BCE a Lagarde avrà effetti collaterali: la politica monetaria europea dovrebbe perlomeno restare accomodante quanto lo era con l'italiano Mario Draghi. Problematici – almeno dal punto di vista dei falchi della politica monetaria – non sono la sua scarsa esperienza in fatto di banche centrali o la presunta mancanza di qualifica specialistica, perché alla BCE gli economisti non mancano. A preoccupare i sostenitori di una politica monetaria orientata alla stabilità sono piuttosto altri suoi tratti: è una personalità di grande spicco politico e negli ultimi anni si è conquistata la fama di sostenitrice di una politica monetaria e fiscale estremamente interventistica. Già nel 2014 metteva in guardia dall'inflazione permanentemente bassa, era una grande sostenitrice del «whatever it takes» di Draghi e, in generale, partigiana di misure politico-monetarie non convenzionali. Anche negli ultimi mesi, in relazione all'indebolimento della conjuntura globale, si è espressa ripetutamente a favore di un sostegno da parte delle Banche centrali.

Se in autunno Lagarde dovesse effettivamente seguire le orme di Mario Draghi, dovrebbe lasciare sui mercati finanziari un'impronta almeno altrettanto grande. Un assaggio in tal senso si è avuto già questa settimana. In poco tempo il rendimento dei titoli di stato italiani a 10 anni è sceso di circa 40 punti base a un minimo storico dell'1.56%. Al momento, persino la Grecia deve pagare solo il 2% per durate di questo tipo. È chiaro sin d'ora: i paesi europei più fortemente indebitati sono i principali vincitori del «ricambio di personale» a Bruxelles.

**A proposito dell'Italia:** questa settimana per l'Italia sono arrivate da Bruxelles altre notizie positive. Per ora non viene avviato il procedimento penale in sospeso a causa dell'eccessivo deficit di bilancio del paese. Infatti, a inizio settimana, il governo di Roma ha deciso di correggere di nuovo il piano di bilancio attuale di alcuni miliardi di euro e di ridurre in tal modo il deficit al 2.04%. Un elegante trucco matematico – infatti, arrotondato, ne risulta un 2.00%, per cui le regole del patto europeo di stabilità e crescita sarebbero rispettate perlomeno in fatto di bilancio domestico. Tuttavia, già il prossimo anno si potrebbe dover ridiscutere la procedura per i disavanzi eccessivi. Infatti, secondo le previsioni della Commissione UE, per il 2020 si delinea un deficit di bilancio del 3.5%. Ciò farebbe impennare il debito pubblico italiano al 135% della produzione economica. Già ora è prevedibile che il gioco del gatto e del topo tra Roma e Bruxelles continuerà l'anno prossimo.

Oliver Hackel, CFA  
Responsabile Macro & Investment Strategy

**RAIFFEISEN**

## **Editore**

Raiffeisen Svizzera CIO Office  
Raiffeisenplatz  
9001 San Gallo  
[ciooffice@raiffeisen.ch](mailto:ciooffice@raiffeisen.ch)

## **Internet**

[www.raiffeisen.ch/investire](http://www.raiffeisen.ch/investire)

## **Consulenza**

Vogliate mettervi in contatto con il Vostro consulente agli investimenti oppure con la Vostra Banca

Raiffeisen locale:

[www.raiffeisen.ch/web/la+mia+banca](http://www.raiffeisen.ch/web/la+mia+banca)

## **Ulteriori pubblicazioni**

Qui potete consultare questa pubblicazione e anche

abbonarvi per ricevere ulteriori pubblicazioni di Raiffeisen

[www.raiffeisen.ch/rch/it/clientela-privata/investire/mercati-opinioni.html](http://www.raiffeisen.ch/rch/it/clientela-privata/investire/mercati-opinioni.html)

## **Nota legale**

### **Esclusione di offerta**

I contenuti della presente pubblicazione sono forniti esclusivamente a titolo informativo. Essi non costituiscono pertanto né un'offerta agli effetti di legge né un invito o una raccomandazione all'acquisto o alla vendita di strumenti d'investimento. La pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto di emissione ai sensi dell'art. 652a e dell'art. 1156 CO. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relative a questi prodotti sono contenute nei rispettivi documenti di vendita giuridicamente vincolanti (ad es. prospetto, contratto del fondo). A causa delle restrizioni legali in singoli paesi, tali informazioni non sono rivolte alle persone la cui nazionalità o il cui domicilio si trovi in un paese in cui l'autorizzazione dei prodotti descritti nella presente pubblicazione è soggetta a limitazioni. La presente pubblicazione non ha lo scopo di offrire all'investitore una consulenza agli investimenti e non deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. Gli investimenti qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza alla clientela e / o dopo l'analisi dei documenti di vendita giuridicamente vincolanti. Decisioni prese in base ai presenti documenti avvengono a rischio esclusivo dell'investitore. Per ulteriori informazioni rimandiamo all'opuscolo «Rischi particolari nel commercio di valori mobiliari». Per quanto riguarda la performance indicata si tratta di dati storici, da cui non si può ricavare l'andamento del valore attuale o futuro. Ai fini del calcolo dei dati relativi alla performance non sono stati considerati le commissioni e i costi richiesti al momento dell'emissione e in caso di eventuale riscatto delle quote.

### **Esclusione di responsabilità**

Raiffeisen Svizzera intraprenderà tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera non fornisce tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute in questa pubblicazione. Raiffeisen Svizzera non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consecutivi) causati dalla distribuzione della presente pubblicazione, dal suo contenuto oppure legati alla sua distribuzione. In particolare, non si assume alcuna responsabilità per le perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari. Spetta al cliente informarsi su eventuali conseguenze fiscali. A seconda dello stato di domicilio, si possono verificare differenti conseguenze fiscali. Per quanto riguarda eventuali conseguenze fiscali derivanti dall'acquisto dei titoli, Raiffeisen Svizzera e le Banche Raiffeisen respingono qualsivoglia responsabilità.

### **Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria**

La pubblicazione è stata redatta da Raiffeisen Svizzera e non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) non si applicano pertanto a questa pubblicazione.

**RAIFFEISEN**