

### LUDWIG



*Conte Duerckheim: «Chi ama davvero la vita, Maestà, non può permettersi la ricerca dell'impossibile, ma deve giocarla con infinita prudenza».*

*Citazione tratta da Ludwig, film del 1973 diretto da Luchino Visconti*

Da persona pragmatica quale è, Mario Draghi non è andato alla ricerca dell'impossibile. Tutt'altro: si è giocato le ultime carte da presidente della Banca Centrale Europea (rimarrà in carica fino a fine ottobre) con prudenza. Il numero uno della BCE, nella conferenza stampa di giovedì, non si è sbilanciato e non ha fornito particolari dettagli sulle eventuali nuove misure di stimolo monetario. E, per il momento, l'istituto ha deciso di lasciare invariati i tassi. L'Eurotower ha quindi mantenuto a zero il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali, allo 0,25% quello sulle operazioni di rifinanziamento marginale e a -0,40% quello sui depositi presso la BCE stessa. Nonostante l'apertura a una possibile sforbiciata a partire da settembre, i mercati, che speravano in una presa di posizione più "imprudente", sono rimasti delusi. L'istituto, inoltre, ha poi confermato il programma di reinvestimento a scadenza dei titoli rilevati con il quantitativo easing, dichiarandosi determinato ad agire e ad avvalersi «di tutti i suoi strumenti» nel caso in cui l'inflazione dovesse tornare ai livelli obiettivo.

Ma in Europa i mercati sono rimasti delusi, oltre che dalla

prudenza della BCE, dai nuovi dati sull'attività economica nella zona euro che a luglio, nel settore privato, è tornata a scendere, più del previsto. La stima flash del Pmi composito, che mette insieme manifattura e servizi, è calata a 51,5 dopo il 52,2 di giugno. Gli economisti intervistati da Reuters avevano invece ipotizzato un dato a 52,1. Rimane ancora sotto 50, il che segnala una fase di contrazione, il settore manifatturiero, il cui indice Pmi si è attestato a 46,4 nella stima flash di questo mese. Le aspettative erano invece ancorate a quota 47,6. L'indicatore per i servizi, invece, è diminuito di poco a 53,3 contro il 53,6 di giugno e il 53,3 previsto dagli economisti.

Il Vecchio Continente è scosso anche dalle novità circa la Brexit. L'antieuropeista Boris Johnson è diventato il nuovo leader del Partito Conservatore britannico nonché nuovo premier al posto di Theresa May. «Attuare la Brexit, unire il Paese, sconfiggere Jeremy Corbyn», sono i suoi obiettivi. E per Johnson l'uscita dall'UE deve avvenire a qualsiasi costo entro il 31 ottobre, anche in caso di «No Deal» (una posizione che sembra molto poco prudente).

Passiamo agli Stati Uniti, dove i mercati attendono gli esiti della riunione della Federal Reserve, in programma tra oggi e domani. La speranza è che non ci sia un eccesso di prudenza, ma un taglio immediato dei tassi: al momento i mercati stanno scontando una sforbiciata prevista di 25 punti base. Dal punto di vista macroeconomico, il PIL statunitense è cresciuto del 2,1% annualizzato nel secondo trimestre 2019, in rallentamento rispetto al +3,1% del trimestre precedente. Il dato, tuttavia, ha battuto le stime degli analisti (+1,8%) e anche le previsioni della Fed di Atlanta (+1,3%). Alla frenata dell'economia a stelle strisce hanno contribuito il calo delle scorte, dell'export e degli investimenti fissi non residenziali, solo in parte bilanciati dall'aumento dei consumi (+4,3% da +1,1%) e della spesa governativa.

Gli ordini di beni durevoli negli States, invece, sono cresciuti del 2% a livello mensile, secondo la lettura preliminare di giugno. Il risultato ha superato le aspettative degli economisti, che avevano stimato un aumento dello 0,8%.

#### Headquarters

6, Market Street, Floriana  
FRN1082 Malta  
T. +356 23479800

#### Italian branch

Via Cavallotti 8  
20122 Milano  
T. +39 02 36574500

#### Czech Republic

Pařížská 68/9, 110 00  
Praha 1 Staré Město  
T. +420 220 950 677

[www.aqa-capital.com](http://www.aqa-capital.com)

[info@aq-capital.com](mailto:info@aq-capital.com)

Sul fronte della guerra commerciale tra Usa e Cina bisogna sottolineare che, in questi giorni, sono riprese le trattative a Shanghai tra le rispettive delegazioni. Si tratta dei primi colloqui dopo il G20 di Osaka (Giappone). Nonostante la notizia positiva, le aspettative di progressi concreti già da questa settimana rimangono basse. Il presidente americano, Donald Trump, lo scorso venerdì 26 luglio ha dichiarato che la Cina potrebbe essere tentata dal rimandare la firma dell'accordo fino a dopo le elezioni del 2020, con l'obiettivo

di poter poi ottenere termini più favorevoli da un possibile nuovo inquilino della Casa Bianca. Sull'esito del dialogo tra le due superpotenze, per ora, è meglio "giocarsi" i pronostici con prudenza.



SEGUICI SU AQA-CAPITAL.COM



[www.aqa-capital.com](http://www.aqa-capital.com)

#### Disclaimer

This commentary is issued by AQA Capital Limited ("AQA"). AQA is licensed by the Malta Financial Services Authority ("MFSA") and qualifies as a UCITS Management Company and an AIFM in terms of the Investment Services Act (the "ISA"). AQA may also provide additional investment services. AQA is subject to the laws of Malta. For further information, on the services which AQA is authorised to offer, kindly view the MFSA website on [www.mfsa.com.mt](http://www.mfsa.com.mt). Any information, views and opinions published in this commentary is supplied solely for educational and information purposes and should not be considered as an offer, solicitation or recommendation for the purchase or sale of, or effect any financial transaction. The information contained in this commentary does not constitute investment advice, and should not be relied upon to make any investment decision. Furthermore, information contained in this commentary should not be considered as a consultation of any nature, including, consultation about legal or fiscal matters. AQA Capital Ltd. has not verified and consequently neither warrants the accuracy nor the veracity of any information, views or opinions appearing on this website. AQA has no liability to any person for any errors or omissions. The information contained in this newsletter is not to be relied upon by any person. No representation or warranty, whether express or implied, is made, and no liability whatsoever is accepted in relation thereto. Any information contained in the commentary may not be reproduced (either in whole or in part), reworded or copied without prior written consent of AQA.

#### Headquarters

6, Market Street, Floriana  
FRN1082 Malta  
T. +356 23479800

#### Italian branch

Via Cavallotti 8  
20122 Milano  
T. +39 02 36574500

#### Czech Republic

Pařížská 68/9, 110 00  
Praha 1 Staré Město  
T. +420 220 950 677

[www.aqa-capital.com](http://www.aqa-capital.com)

[info@aq-capital.com](mailto:info@aq-capital.com)