

The Week Ahead

Approfondire i temi della settimana



Dr. Hans-Jörg Naumer
Director Global Capital
Markets & Thematic
Research

[@AllianzGI_VIEW](#)

Decoupling

L'accelerazione dell'inflazione prosegue, non solo nell'area euro. Di conseguenza, si assiste a un decoupling tra rendimenti nominali e andamento dei prezzi. Nonostante il recente rialzo dei rendimenti, quelli reali sono scesi ulteriormente in territorio negativo (cfr. grafico della settimana). Tale evoluzione è ampiamente ascrivibile al rincaro dell'energia e, in seconda battuta, dei generi alimentari. Emerge quindi chiaramente che il trend del costo dell'energia inizia a influire sul tasso core. Inoltre, sembra che in una certa misura persino la percezione dell'inflazione stia evidenziando un decoupling rispetto alla realtà. Dipende tutto da chi è a osservare l'andamento dei prezzi. Se, da un lato, le revisioni al rialzo dei professionisti e le attese basate sui tassi break-even sono tuttora relativamente moderate, dall'altro i consumatori si attendono rincari molto più consistenti, almeno secondo uno studio condotto dalla Commissione Europea a dicembre 2021. Le attese inflazionistiche dei consumatori sono influenzate da fattori socioeconomici nonché, in larga misura, dagli eventi recenti. Le percezioni dei consumatori potrebbero però tradursi rapidamente in richieste di aumenti salariali, che potrebbero innescare una spirale salari-prezzi.

Al contempo, gli indicatori dell'incertezza economica e politica **basati sui media** di diverse nazioni, tra cui quelle dell'Area Euro, non puntano necessariamente a un decoupling, ma piuttosto a una certa divergenza a livello di Paesi. In generale, gli indicatori degli Stati che intrattengono relazioni commerciali più strette con Mosca (e presentano una più elevata dipendenza da petrolio e gas russi) lasciano presagire maggiore volatilità e incertezza. Quanto agli indicatori USA, le oscillazioni sono state più moderate che nell'Eurozona. Il **Composite Systemic Stress Index** della Banca Centrale Europea, che riflette lo stress nei sistemi finanziari dei singoli Paesi, mostra una divergenza analoga.

Pubblicazioni



Outlook mensile

L'invasione dell'Ucraina da parte delle forze armate russe probabilmente segnerà un punto di svolta per tutto il mondo occidentale. E' improbabile che gli investitori si adeguino a questa nuova realtà dall'oggi al domani. Ma che

cosa possiamo attenderci nei prossimi mesi in merito a prezzi, economia e mercati?

Scopri di più cliccando sull'immagine per leggere l'ultimo Outlook mensile.

È evidente che anche le notizie discordanti diffuse dai media influiscono sugli indicatori economici, in particolare sul **sentiment**. Infatti, nel recente passato i PMI di Markit e ISM per gli **USA** hanno più volte evidenziato un andamento differente. In ogni caso, entrambi sono ancora in territorio espansivo. L'indice di Markit, incentrato sui settori orientati al mercato interno e apparentemente non influenzato dall'invasione dell'Ucraina, è salito. Per contro il PMI dell'ISM, che si basa in misura maggiore sulle large cap internazionali, è sceso, pur rimanendo al di sopra della soglia di 50. In generale, l'impatto dell'escalation della crisi ucraina sui PMI dell'Area Euro è stato molto più forte, anche perché il deterioramento della situazione ha riportato in primo piano i problemi lungo le filiere. La differenza in termini di ripercussioni emerge chiaramente dal confronto tra l'indice ISM USA e l'indice ifo della fiducia delle aziende tedesche.

Senza dubbio i fattori nazionali (situazione sul mercato del lavoro USA tuttora molto incoraggiante e disoccupazione al 3,6%, un livello prossimo al minimo pre-pandemia) giocano un ruolo rilevante, ma la divergenza tra gli indicatori del sentiment suggerisce che la tipologia – e di certo anche l'entità – delle ripercussioni dell'invasione dell'Ucraina variano a seconda dei Paesi. Inoltre alcuni Stati potrebbero beneficiare dei progressi sul **fronte pandemico**. Si registra infatti una costante flessione del numero di contagi e decessi a livello mondiale.

Data la situazione geopolitica sarà necessaria una revisione al ribasso delle stime di crescita (che in alcuni casi è già avvenuta), ma è ancora troppo presto per prospettare una **stagflazione** prolungata o addirittura una recessione globale.

I dati attesi la prossima settimana daranno indicazioni scoraggianti, seppur con alcune differenze a livello geografico, ma ciò non implica una deviazione dell'economia nel suo complesso

dalla traiettoria di crescita. L'indice della fiducia dei consumatori dell'Università del Michigan, previsto per giovedì prossimo, sarà particolarmente rilevante. Di recente l'indice ha mostrato una netta flessione, nonché un andamento divergente rispetto a quello dell'indice del sentiment dei consumatori del Conference Board, che dà tuttora prova di solidità ed è fortemente influenzato dagli sviluppi sul mercato del lavoro.

La settimana prossima

Da una **valutazione tecnica** emerge che le posizioni corte sull'indice Euro STOXX sono molto consistenti. Malgrado il moderato pessimismo degli investitori, gli indicatori di forza relativa per i maggiori benchmark si attestano tuttora in territorio neutrale. Di conseguenza, non si prevedono pressioni di vendita nell'immediato.

Cordialmente,

Dr. Hans-Jörg Naumer

Grafico della settimana

Rendimento reale: inflazione vs prime rate



I rendimenti passati e le previsioni non sono indicativi dei rendimenti futuri. Fonti: Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research.

Agenda politica 2022: i prossimi eventi

10 aprile: Elezioni presidenziali in Francia

14 aprile: Meeting BCE

22 aprile: Spring Meeting IMF-World Bank Group



www.allianzgi.it

Calendario settimana n.15

| Lunedì | | | Stima di consensus | Dato precedente |
|--------|------------------------------|-------|-----------------------|--------------------|
| JN | Machine Tool Orders YoY | Mar P | -- | 31.6% |
| JN | PPI YoY | Mar | -- | 9.3% |
| UK | Industrial Production YoY | Feb | -- | 2.3% |
| UK | Manufacturing Production YoY | Feb | -- | 3.6% |
| UK | Construction Output YoY | Feb | -- | 9.9% |
| UK | Trade Balance GBP/Mn | Feb | -- | -£16159m |

| Martedì | | | Stima di consensus | Dato precedente |
|---------|-----------------------------------|-----|-----------------------|--------------------|
| EC | ZEW Survey Expectations | Apr | -- | -38.7 |
| FR | Trade Balance | Feb | -- | -8034m |
| FR | Current Account Balance | Feb | -- | -1.8b |
| FR | Bank of France Business Sentiment | Mar | 102 | 107 |
| GE | ZEW Survey Expectations | Apr | -- | -39.3 |
| GE | ZEW Survey Current Situation | Apr | -- | -21.4 |
| GE | Current Account Balance | Feb | -- | 11.0b |
| JN | Money Stock M2 YoY | Mar | -- | 3.6% |
| JN | Money Stock M3 YoY | Mar | -- | 3.2% |
| JN | Core Machine Orders YoY | Feb | -- | 5.1% |
| UK | Jobless Claims Change | Mar | -- | -48.1k |
| UK | Average Weekly Earnings 3M/YoY | Feb | -- | 4.8% |
| UK | ILO Unemployment Rate 3Mths | Feb | -- | 3.9% |
| US | CPI YoY | Mar | -- | 7.9% |
| US | CPI Ex Food and Energy YoY | Mar | 6.6% | 6.4% |
| US | Real Avg Weekly Earnings YoY | Mar | -- | -2.3% |

| Mercoledì | | | Stima di consensus | Dato precedente |
|-----------|---------------------------|-----|-----------------------|--------------------|
| EC | Industrial Production YoY | Feb | -- | -1.3% |
| IT | Industrial Production YoY | Feb | -- | -2.6% |
| UK | CPI YoY | Mar | -- | 6.2% |
| UK | CPI Core YoY | Mar | -- | 5.2% |
| UK | House Price Index YoY | Feb | -- | 9.6% |
| US | PPI YoY | Mar | -- | 10.0% |
| US | PPI Core YoY | Mar | -- | 8.4% |

| Giovedì | | | Stima di consensus | Dato precedente |
|---------|----------------------------------|--------|-----------------------|--------------------|
| EC | ECB Main Refinancing Rate | Apr 14 | -- | 0.000% |
| EC | ECB Deposit Facility Rate | Apr 14 | -- | -0.500% |
| US | Retail Sales MoM | Mar | 0.6% | 0.3% |
| US | Retail Sales Ex Auto and Gas YoY | Mar | 0.0% | -0.4% |
| US | Import Price Index YoY | Mar | -- | 10.9% |
| US | Initial Jobless Claims | Apr 09 | -- | -- |
| US | Export Price Index YoY | Mar | -- | 16.6% |
| US | Business Inventories MoM | Feb | 1.3% | 1.1% |
| US | U. of Mich. Sentiment | Apr P | 58.8 | 59.4 |

| Venerdì | | | Stima di consensus | Dato precedente |
|---------|---------------------------|-----|-----------------------|--------------------|
| US | Empire Manufacturing | Apr | 2.0 | -11.8 |
| US | Industrial Production MoM | Mar | 0.4% | 0.5% |
| US | Capacity Utilization | Mar | 77.8% | 77.6% |

| Domenica | | | Stima di consensus | Dato precedente |
|----------|-------------------------------|-----|-----------------------|--------------------|
| CH | Industrial Production YoY | Mar | 5.0% | 4.3% |
| CH | GDP SA QoQ | 1Q | -- | 1.6% |
| CH | Retail Sales YoY | Mar | -3.8% | 1.7% |
| CH | Fixed Assets Ex Rural YTD YoY | Mar | 8.2% | 12.2% |
| CH | Property Investment YTD YoY | Mar | -- | 3.7% |
| UK | Rightmove House Prices YoY | Apr | -- | 10.4% |

L'investimento implica dei rischi. Il valore di un investimento e il reddito che ne deriva possono aumentare così come diminuire e, al momento del rimborso, l'investitore potrebbe non ricevere l'importo originariamente investito. Le informazioni e le opinioni espresse nel presente documento, soggette a variare senza preavviso nel tempo, sono quelle della società che lo ha redatto o delle società collegate, al momento della redazione del documento medesimo. I dati contenuti nel presente documento derivano da fonti che si presumono corrette al momento della redazione del documento medesimo. Si applicano con prevalenza le condizioni di un'eventuale offerta o contratto che sia stato o che sarà stipulato o sottoscritto. Il presente documento è una comunicazione di marketing emessa da Allianz Global Investors GmbH, it.allianzgi.com, una società di gestione a responsabilità limitata di diritto tedesco, con sede legale in Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francoforte sul Meno, iscritta al Registro Commerciale presso la Corte di Francoforte sul Meno col numero HRB 9340, autorizzata dalla BaFin (www.bafin.de). Allianz Global Investors GmbH ha stabilito una succursale in Italia, Allianz Global Investors GmbH, Succursale in Italia, via Durini 1 - 20122 Milano, soggetta alla vigilanza delle competenti Autorità italiane e tedesche in conformità alla normativa comunitaria. È vietata la duplicazione, pubblicazione o trasmissione dei contenuti del presente documento in qualsiasi forma. 2017440

Documento illustrativo di approfondimento che non costituisce offerta al pubblico di prodotti/servizi finanziari