

The Week Ahead

Approfondire i temi della settimana



Greg Meier

Senior Economist
Director

[@AllianzGI_VIEW](https://twitter.com/AllianzGI_VIEW)

“All About That Bass”

Per qualche tempo l’inflazione è rimasta fuori dai radar, ma ora crescono le incognite per il futuro. Al momento gli indici dei prezzi in Europa, Stati Uniti e Giappone sono ben inferiori all’obiettivo del 2% fissato dalle principali banche centrali. La ragione è sotto gli occhi di tutti: siamo nel mezzo di una pandemia e l’economia mondiale è regredita rispetto al periodo pre-**Covid-19**.

La situazione potrebbe cambiare presto, ma non per ragioni altrettanto ovvie. Dato che di norma gli economisti definiscono l’inflazione come un tasso annuale (anno su anno), nei prossimi mesi inizieremo a misurarla rispetto ai livelli distorti dalla pandemia di inizio 2020. Di conseguenza prevediamo un rialzo meccanico dei prezzi dovuto all’“effetto base”, che sarà modesto in alcuni Paesi e considerevole in altri, ad esempio negli Stati Uniti. Ci si chiede però come reagiranno i mercati e se l’**accelerazione dell’inflazione** sarà sostenuta.

La domanda si pone alla luce di una serie di “sorpresa positive”, cioè di dati sui prezzi più elevati del previsto. Tale incremento si deve principalmente al rincaro delle commodity, soprattutto di alimentari ed energia. (cfr. Grafico della settimana.) Ma le condizioni si sono inasprite su larga scala. Infatti alcune società riscontrano un **aumento dei costi di produzione e strozzature nelle consegne**, indicando di voler trasferire i costi sui clienti.

Un punto a sfavore dell’inflazione è la **debolezza del mercato del lavoro USA**. I recenti aumenti salariali sono stati consistenti, ma messi in ombra dalle perdite legate alla pandemia. Nonostante i 12 milioni di posti di lavoro creati dallo scorso maggio, l’occupazione si attesta in prossimità dei livelli più bassi registrati durante l’ultima recessione. E con un numero così elevato di disoccupati gli stipendi non possono aumentare.

Pubblicazioni



Outlook mensile

La resilienza dei mercati potrebbe essere messa alla prova e nel 2021 occorrerà adottare un approccio più diversificato, che non includa solo le aree geografiche, i settori e le strategie che negli ultimi tempi hanno performato bene.

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

Che cosa ci aspetta dunque? Prevediamo che gli effetti base determineranno presto un incremento dell’inflazione. Negli USA il tasso potrebbe superare la soglia del 2% fra aprile e maggio, con possibili conseguenti **turbolenze di mercato** causate dagli investitori impreparati a una simile evoluzione. Nella seconda metà del 2021, le previsioni dipenderanno dalla pandemia. Se tutto andrà bene, le vaccinazioni potrebbero liberare l’eccesso di risparmio delle famiglie e la domanda repressa, e dare un forte impulso a sorpresa alla crescita. In tal caso, va tenuto presente che dopo anni di disinflazione strutturale e in presenza di politiche basate su un **“target di inflazione media”**, le banche centrali potrebbero essere più riluttanti che in passato ad alzare i tassi.

La settimana prossima

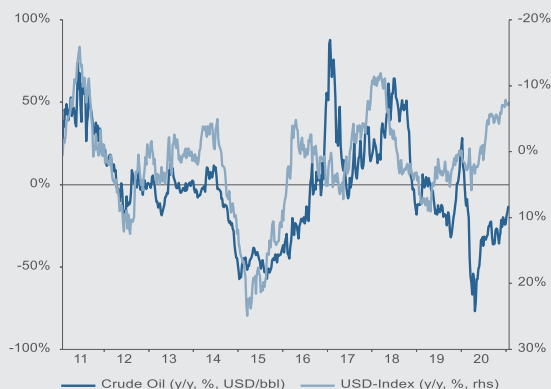
Il calendario della prossima settimana ci darà un'idea della salute dell'economia globale tra fine 2020 e inizio 2021. I primi dati disponibili lunedì riguarderanno il settore manifatturiero cinese, che in gennaio dovrebbe essere avanzato lentamente per il secondo mese consecutivo. In Europa conosceremo i dati sulle vendite al dettaglio della **Germania**, che probabilmente sono diminuite in dicembre, mentre il comparto produttivo ha accelerato il passo. Sempre in tema di produzione, sarà pubblicato l'indice ISM relativo agli USA, per il quale si prevede l'espansione più ampia da agosto 2018.

Martedì e mercoledì sarà la volta dell'**Eurozona**. Dopo la poderosa crescita del 12,4% nel terzo trimestre, negli ultimi tre mesi del 2020 il PIL dell'area potrebbe aver subito una nuova contrazione, nell'ordine del 2,3%. I dati preliminari sui prezzi al consumo di gennaio dovrebbero segnalare un'inflazione core stabile e un incremento del tasso complessivo al -0,2%, il livello più alto degli ultimi cinque mesi.

Ma le novità più interessanti potrebbero essere quelle relative alle **statistiche mensili sul mercato del lavoro USA**, in uscita venerdì. Dopo la flessione di 140.000 posti di lavoro registrata in dicembre, gli economisti prevedono un piccolo balzo in gennaio (20.000 nuovi posti). Un incremento dell'occupazione sarebbe incoraggiante, ma la disoccupazione dovrebbe aumentare dal 6,7% al 6,8%.

Grafico della settimana

Una sostenuta debolezza del dollaro implicherebbe un rischio al rialzo per il prezzo del petrolio, a parità di condizioni.



Fonte: Refinitiv Datastream, AllianzGI Economics & Strategy. Dati al 27-1-2021.

Il quadro tecnico

Gli asset rischiosi restano ben sostenuti nel medio periodo, nonostante le previsioni di un temporaneo consolidamento. Nell'immediato, gli investitori del mercato azionario si trovano di fronte a un dilemma. Da un lato, si registrano importanti afflussi nel quadro della minore prudenza e dell'espansione dei risk budget. Dall'altro, i parametri dell'**ottimismo degli investitori** non sono a livelli estremi.

Stiamo monitorando la recente flessione dei rendimenti obbligazionari e del dollaro USA alla ricerca di segnali di un posizionamento troppo tirato. Nel secondo trimestre potrebbero attenderci ulteriori turbolenze, con possibili nuovi interessanti **punti di ingresso** nei mercati.

Cordialmente,

Greg Meier

Agenda politica 2021: i prossimi eventi

4 febbraio: Bollettino economico BCE

4 febbraio: Tasso bancario BoE

17 febbraio: Minute meeting FOMC



www.allianzgi.it

Calendario settimana n.5

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	Caixin Manufacturing PMI	Jan	52.6	53.0
EC	Unemployment Rate	Dec	--	8.3%
IT	Markit Italy Manufacturing PMI	Jan	--	52.8
IT	Unemployment Rate	Dec P	--	8.9%
JN	Vehicle Sales YoY	Jan	--	7.4%
UK	Mortgage Approvals	Dec	--	105.0k
UK	M4 Money Supply YoY	Dec	--	12.8%
US	Construction Spending MoM	Dec	0.8%	0.9%
US	ISM Manufacturing	Jan	60.0	60.7

Martedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	GDP SA QoQ	4Q A	--	12.5%
FR	CPI YoY	Jan P	--	0.0%
IT	GDP WDA QoQ	4Q P	--	15.9%
JN	Monetary Base YoY	Jan	--	18.3%
UK	Nationwide House Prices YoY	Jan	6.9%	7.3%

Mercoledì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	Caixin Composite PMI	Jan	--	55.8
CH	Caixin Services PMI	Jan	54.8	56.3
EC	PPI YoY	Dec	--	-1.9%
EC	CPI Estimate YoY	Jan	--	-0.3%
EC	CPI Core YoY	Jan P	--	0.2%
IT	Markit Italy Services PMI	Jan	--	39.7
IT	Markit Italy Composite PMI	Jan	--	43.0
IT	CPI YoY	Jan P	--	-0.3%
US	ADP Employment Change	Jan	88k	-123k
US	ISM Services Index	Jan	57.0	57.2

Giovedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	Retail Sales YoY	Dec	--	-2.9%
GE	Markit Construction PMI	Jan	--	47.1
UK	Markit Construction PMI	Jan	--	54.6
UK	Bank of England Bank Rate	Feb-04	--	0.100%
UK	BoE Asset Purchase Target	Feb	--	875b
US	Unit Labor Costs YoY	4Q P	3.7%	-6.6%
US	Initial Jobless Claims	Jan-30	--	--
US	Continuing Claims	Jan-23	--	--
US	Factory Orders ex. Transport MoM	Dec	--	0.8%
US	Factory Orders MoM	Dec	1.8%	1.0%

Venerdì			Stima di consensus	Dato precedente
FR	Trade Balance	Dec	--	-3559m
FR	Current Account Balance	Dec	--	-1.4b
GE	Factory Orders YoY	Dec	--	6.3%
IT	Retail Sales YoY	Dec	--	-8.1%
JN	Leading Index	Dec P	--	--
JN	Coincident Index	Dec P	--	--
US	Change in Nonfarm Payrolls	Jan	100k	-140k
US	Unemployment Rate	Jan	6.7%	6.7%
US	Average Hourly Earnings YoY	Jan	5.0%	5.1%
US	Trade Balance	Dec	-\$66.4b	-\$68.1b
US	Consumer Credit	Dec	\$12.500b	\$15.274b

Domenica			Stima di consensus	Dato precedente
CH	Foreign Reserves	Jan	--	\$3216.52b

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, www.allianzgi.it, 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 vietato la duplicazione, pubblicazione o trasmissione dei contenuti del presente documento in qualsiasi forma. 1220041

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