

The Week Ahead

Approfondire i temi della settimana



Dr. Hans-Jörg Naumer

Director Global Capital Markets & Thematic Research

[@AllianzGI_VIEW](#)

Rischi ed effetti collaterali

Persino la liquidità (delle banche centrali) non è priva di rischi ed effetti collaterali – e chi investe sui mercati finanziari è sempre più attento alle possibili criticità. Una di queste si chiama **inflazione**.

I nuovi stimoli fiscali proposti dal Presidente USA Joe Biden sollevano due questioni: la prima è relativa all'ammontare di debito che ne consegue, la seconda agli impatti sull'inflazione. I **tassi breakeven** hanno già iniziato a salire. Il Presidente della **Bundesbank** Jens Weidmann ha messo in guardia contro un possibile rialzo dell'inflazione. La **Federal Reserve** potrebbe essere meno preoccupata, dato che il suo nuovo obiettivo di inflazione media estremamente flessibile le consente un certo margine di manovra. Inoltre, le crescenti attese inflazionistiche potrebbero far salire i rendimenti obbligazionari e creare una situazione scomoda per le azioni, che presentano prezzi più favorevoli rispetto alle obbligazioni nonostante valutazioni assolute in alcuni casi molto elevate.

Al contempo, le generose iniezioni di liquidità delle banche centrali hanno investito anche i mercati degli asset rischiosi. Tra i possibili rischi ed effetti collaterali ci sono le bolle. Qui l'esempio del **bitcoin** calza a pennello. Nessuna delle bolle del passato può essere paragonata all'incremento di prezzo di questa moneta virtuale, spesso considerata una valuta a tutti gli effetti e un veicolo di investimento. E ovviamente anche i prezzi dei titoli FANG+ incorporano aspettative per il futuro favorevoli (cfr. Grafico della settimana).

Dato che sempre più società sono interessate alle criptovalute, si moltiplicano le richieste di una maggiore regolamentazione in quest'ambito. La Commissione statunitense per i titoli e gli scambi (Securities and Exchange Commission, **SEC**) si è

Pubblicazioni



c'è la speranza di una luce in fondo al tunnel della pandemia.

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

Outlook mensile

Con l'avanzare del 2021, in tutto il mondo il numero dei vaccinati continua ad aumentare. Vi sono tuttavia importanti differenze tra un'area geografica e l'altra, ed è opinione comune che il processo potrebbe essere più veloce. Ma in ogni caso

unita al coro e alcuni Paesi africani hanno di fatto bandito le criptovalute. Anche la Banca Centrale Europea (**BCE**) ha preso una posizione chiara: la Presidente Christine Lagarde ha respinto categoricamente l'ipotesi di considerare l'inserimento del bitcoin nelle riserve valutarie dell'istituto. Preferirebbe un **e-euro**. Sinora il prezzo del bitcoin non ha risentito di tutte queste discussioni. Comunque, un euro digitale sarebbe una buona alternativa per tutti coloro che sono interessati a una divisa e non ad un asset speculativo con una bassa capitalizzazione di mercato. Al contempo, diversi economisti europei hanno chiesto di ritirare dalla circolazione le obbligazioni governative detenute dalla BCE. Questa rivisitazione del concetto di "helicopter money" non è in realtà molto credibile.

Dato che le aspettative sul futuro stanno già giocando un ruolo importante sui mercati, diventano sempre più rilevanti i progressi su due fronti: la lotta alla pandemia e la ripresa dell'economia globale. Il virus infatti influenza ancora pesantemente i dati economici.

Prendiamo ad esempio **l'economia giapponese**. Nel 2020 il PIL nipponico ha evidenziato la prima contrazione in oltre dieci anni, cedendo il 4,8% in termini reali. La flessione è risultata inferiore alle attese per effetto della ripresa delle esportazioni nel quarto trimestre. Nonostante le previsioni di un nuovo calo nel primo trimestre 2021, l'attività sembra destinata ad accelerare a partire al più tardi dal secondo trimestre grazie all'avanzamento della campagna vaccinale.

La settimana prossima

La prossima settimana darà dedicata per lo più ai dati sul sentiment e agli indicatori anticipatori.

Si inizierà lunedì con l'indice della fiducia delle imprese tedesche ifo, l'indice dell'attività della Fed di Chicago, l'indice degli indicatori anticipatori degli Stati Uniti e l'indice dell'attività manifatturiera della Fed di Dallas.

Martedì verranno pubblicati l'indice della fiducia dei consumatori USA del Conference Board e l'indicatore anticipatore della Federal Reserve di Richmond. Giovedì sarà una lunga giornata per gli economisti, che potranno esaminare l'indice del sentiment dell'area euro e l'indice GfK della fiducia dei consumatori della Germania e di altri Stati membri dell'Eurozona, a cui si aggiungono l'indicatore anticipatore della Fed di Kansas City, i dati sui nuovi ordinativi del settore industriale statunitense e il numero delle nuove richieste di sussidi di disoccupazione negli USA. Anche le statistiche sulla **massa monetaria M3** per l'area euro dovrebbero risultare piuttosto interessanti. A differenza della Bundesbank, la BCE non presta attenzione alla crescita della massa monetaria ormai da molto tempo. Ciononostante, il dato ci darà un'idea chiara del vero volume delle iniezioni di liquidità. Venerdì sarà la volta dei dati sull'inflazione. Sarà interessante vedere se e in che misura l'inflazione si sarà materializzata; dopo tutto sinora ha latitato nonostante tanti timori. Sono inoltre attesi i dati sui prezzi al consumo in Francia e nell'area metropolitana di Tokyo e il deflatore PCE degli USA. Per il PMI di Chicago di febbraio calcolato da MNI si prevede una flessione, mentre per i redditi delle famiglie statunitensi il consensus stima un consistente rialzo.

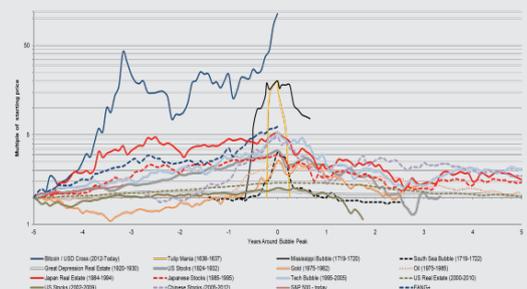
Il **quadro tecnico** invece non è del tutto chiaro. Nel complesso continuerà probabilmente a supportare l'atteggiamento "risk-on", ed è improbabile che gli imminenti dati economici costituiscano degli ostacoli. Le medie mobili dei principali indici azionari suggeriscono che il mercato è solido. I prezzi delle obbligazioni, per contro, iniziano a scendere. Stando ai nostri indicatori di forza relativa, sebbene alcuni mercati azionari siano leggermente ipercomprati, i prezzi non sono ancora fuori controllo (in base al rapporto fra le valutazioni delle azioni USA e la volatilità, il prezzo del rischio).

Cordialmente,

Dr. Hans-Jörg Naumer

Grafico della settimana

Bitcoin, FANG+ a confronto con bolle storiche degli asset



Sources: AllianzGI, Refinitiv, Bloomberg, Peter Garber, St. Louis Fed, Rob Shiller, Charles Kindleberger; all data are in real terms except for Amsterdam Tulip bubble, South Sea bubble, Mississippi bubble; price data expressed as multiples compared to five years before the respective asset price peak; shorter time span for Tulip bubble, South Sea bubble, Mississippi bubble as available time series are shorter and as bubbles lasted less long; prices for Bitcoin and FANG+ as at February 11, 2021.



www.allianzgi.it

Calendario settimana n.8

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
GE	ifo Expectations	Feb	--	91.1
GE	ifo Current Assessment	Feb	--	89.2
GE	ifo Business Climate	Feb	--	90.1
US	Chicago National Activity Index	Jan	--	0.52
US	Leading Index	Jan	0.3%	0.3%
US	Dallas Fed Manf. Activity	Feb	--	7.0

Martedì			Stima di consensus	Dato precedente
IT	Industrial Sales WDA YoY	Dec	--	-4.6%
IT	Industrial Orders NSA YoY	Dec	--	5.3%
UK	Jobless Claims Change	Jan	--	7.0k
UK	Average Weekly Earnings 3M/YoY	Dec	--	3.6%
UK	ILO Unemployment Rate 3Mths	Dec	--	5.0%
US	FHFA House Price Index MoM	Dec	--	1.0%
US	Conf. Board Consumer Confidence	Feb	90.0	89.3
US	Richmond Fed Index	Feb	--	14

Mercoledì			Stima di consensus	Dato precedente
FR	Business Confidence	Feb	--	92
US	New Home Sales MoM	Jan	3.2%	1.6%

Giovedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	M3 Money Supply YoY	Jan	--	12.3%
EC	Economic Confidence	Feb	--	91.5
EC	Industrial Confidence	Feb	--	-5.9
EC	Services Confidence	Feb	--	-17.8
FR	Consumer Confidence	Feb	--	92
GE	GfK Consumer Confidence	Mar	--	-15.6
IT	Consumer Confidence Index	Feb	--	100.7
IT	Economic Sentiment	Feb	--	87.9
US	Durable Goods Orders MoM	Jan P	1.5%	0.5%
US	Continuing Claims	Feb 13	--	--
US	Durables Ex Transportation MoM	Jan P	0.6%	1.1%
US	GDP Annualized QoQ	4Q S	4.2%	4.0%
US	Personal Consumption QoQ	4Q S	--	2.5%
US	Pending Home Sales NSA YoY	Jan	--	22.8%
US	Kansas City Fed Manf. Activity	Feb	--	17

Venerdì			Stima di consensus	Dato precedente
FR	PPI YoY	Jan	--	-1.2%
FR	Consumer Spending YoY	Jan	--	3.7%
FR	CPI YoY	Feb P	--	--
JN	Tokyo CPI YoY	Feb	--	-0.5%
JN	Tokyo CPI Core YoY	Feb	--	-0.4%
JN	Industrial Production YoY	Jan P	--	-2.6%
JN	Retail Sales MoM	Jan	--	-0.8%
JN	Construction Orders YoY	Jan	--	-1.3%
US	Wholesale Inventories MoM	Jan P	--	0.3%
US	Personal Income MoM	Jan	9.4%	0.6%
US	Personal Spending MoM	Jan	0.5%	-0.2%
US	PCE Deflator YoY	Jan	--	1.3%
US	PCE Core Deflator YoY	Jan	--	1.5%
US	MNI Chicago PMI	Feb	61.0	63.8

Domenica			Stima di consensus	Dato precedente
CH	NBS Non-manufacturing PMI	Feb	--	52.4
CH	NBS Manufacturing PMI	Feb	--	51.3

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.