

The Week Ahead

Approfondire i temi della settimana



Greg Meier

Senior Economist
Director

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

Ritorno alla "normalità"

Di fronte ad una crescita in accelerazione, gli investitori osservano con attenzione sviluppi e prospettive di stimoli, campagne vaccinali, andamento del risparmio e della domanda dei consumatori. Non è esclusa la possibilità di una variazione nella forma della **ripresa globale** da "radice quadrata invertita" a "V" (cfr. grafico della settimana). Stiamo monitorando diversi fattori in rapida evoluzione.

Primo fra tutti, ovviamente, la Covid-19. Le nostre aspettative di un calo dei contagi in gran parte del mondo nel nuovo anno si sono rivelate corrette. Inoltre, nonostante alcune eccezioni come il peggioramento della situazione in Europa nell'ultimo mese, non si escludono ulteriori progressi. Il modello IHME dell'Università di Washington stima infatti che, se i governi procederanno con cautela alle riaperture, **i decessi a livello mondiale potrebbero diminuire** del 90% circa, da oltre 16.000 al giorno in gennaio a meno di 2.800 entro il 1 luglio.

Occorre tener presente che i recenti miglioramenti derivano dal più diffuso utilizzo delle mascherine e dal distanziamento sociale. Il **contributo dei vaccini** è appena visibile ma potrebbe crescere velocemente. Il 10% della popolazione USA è già immunizzato e si stima che tale percentuale salirà al 40-50% da qui al primo giugno. Un ulteriore 20% degli americani potrebbe già avere gli anticorpi per aver contratto l'infezione in passato.

Pertanto, la prospettiva di un **ritorno alla "normalità"** appare sottovalutata. Dai sondaggi condotti negli USA, ad esempio, emerge che oggi meno del 30% degli intervistati partecipa a incontri e riunioni di persona. Tuttavia, tale percentuale salirà probabilmente al 75% (più del doppio) una volta ricevuto il vaccino o il via libera delle autorità. I progressi potrebbero rivelarsi molto rapidi.

Pubblicazioni



Outlook mensile

A un anno dal primo devastante impatto della pandemia di coronavirus sui mercati finanziari, qual è il bilancio per gli investitori e quali sono le prospettive? Scopri di più cliccando sull'immagine per leggere l'ultimo Outlook mensile.

Si noti che in tutto il mondo vi sono tuttora milioni di disoccupati. Tale problematica dovrebbe favorire la prosecuzione di politiche monetarie e fiscali accomodanti. Ma allo stesso tempo, durante la pandemia, un numero molto maggiore di occupati si è ritrovato ad avere un reddito da lavoro e poche opzioni di spesa. Di conseguenza, nei soli Stati Uniti i risparmi in eccesso hanno raggiunto USD 1.800 miliardi circa. In linea con il progressivo avanzamento della campagna vaccinale, ci aspettiamo che tale liquidità venga impiegata almeno in parte presso ristoranti, hotel, linee aeree, palestre, concerti, casinò, eventi sportivi, ecc. In tal caso si assisterebbe a un **forte aumento dei consumi**.

I possibili scenari futuri sollevano interessanti interrogativi per gli investitori. Le prospettive di un'accelerazione della crescita hanno già influito su stime di inflazione e rendimenti obbligazionari. I prezzi delle commodity sono aumentati e gli "effetti base" potrebbero offrire un ulteriore sostegno all'inflazione nei mesi a venire. È fondamentale monitorare **l'andamento dell'inflazione** e stabilire se si tratti di un trend sostenibile o transitorio. Ciò potrebbe fare la differenza per determinare un inasprimento monetario anticipato o ritardato.

La settimana prossima

La prossima settimana sono attese le **decisioni di tre importanti banche centrali**, oltre al consueto flusso di dati economici. Le stime di consensus appaiono generalmente moderate, pertanto non si escludono sorprese in positivo.

Lunedì saranno resi noti dati strategici per l'Asia. Gli investitori prevedono un forte incremento di vendite al dettaglio, produzione industriale e immobilizzazioni in **Cina** nel mese di febbraio. Quanto al Giappone, è probabile una decelerazione degli ordinativi di macchinari rispetto al buon andamento di dicembre.

Martedì l'attenzione si concentrerà su Europa e Stati Uniti. **Gli investitori tedeschi** saranno impazienti di sapere se le prospettive dell'indice ZEW per l'economia sono migliorate ancora dopo aver raggiunto i massimi in cinque mesi in febbraio. Negli USA le stime di consensus indicano un rallentamento di vendite al dettaglio e produzione industriale il mese scorso.

Mercoledì sarà un giorno denso di informazioni. Riceveremo i dati sugli scambi commerciali di febbraio e sulle vendite al dettaglio di gennaio per il Giappone. Nell'Eurozona i dati definitivi sull'inflazione headline e core di febbraio dovrebbero attestarsi rispettivamente allo 0,9% e all'1,1%. Negli USA sono attesi i dati di febbraio su aperture di nuovi cantieri residenziali e permessi edilizi; al contempo i funzionari della **Federal Reserve** discuteranno delle prospettive degli interventi di stimolo. Ci aspettiamo che la banca centrale mantenga i tassi di riferimento

e i programmi di acquisto di asset invariati e riveda in positivo le previsioni di crescita e occupazione per il 2021.

La settimana si chiuderà con le decisioni di politica monetaria di **Bank of Japan** e **Bank of England**. Entrambe le autorità potrebbero accennare a un miglioramento delle prospettive, ma nessuna dovrebbe ridimensionare gli stimoli.

Il contesto tecnico

Le ultime settimane ci offrono una visione delle principali dinamiche di mercato attualmente in essere. Il trend reflazionistico – che da mesi si va rafforzando – spinge i **tassi di interesse** al rialzo, in particolare negli USA. Di conseguenza, sui mercati azionari cresce il nervosismo. Le posizioni in titoli growth onerosi e a lunga scadenza sono state colpite poiché l'aumento dei tassi riduce il valore corrente degli utili futuri. Al contempo, i settori value e ciclici, relativamente più convenienti, beneficiano delle crescenti attese di una riapertura dell'attività economica.

In futuro i flussi verso i mercati azionari dovrebbero confermarsi solidi malgrado il sentiment meno ottimista degli investitori. La forza relativa dell'economia USA ha comportato una stabilizzazione del dollaro che potrebbe rappresentare un ostacolo temporaneo per le materie prime. Il **trend reflazionistico** potrebbe registrare una battuta d'arresto per poi tornare ad accelerare.

Cordialmente,

Greg Meier

Grafico della settimana

Output gap USA potrebbe essere molto positivo entro il 2022¹



¹ Scenario assumptions: additional fiscal stimulus of USD 1.9trn spread over 18 months (fiscal multiplier 0.5). Source: Allianz Global Investors Global Economics & Strategy, Bloomberg, IMF, Congressional Budget Office (data as of March 2021)

Agenda politica 2021: i prossimi eventi

14 marzo: Elezioni in Francia

16 marzo: Meeting FOMC

18 marzo: Meeting Bank of England



www.allianzgi.it

Calendario settimana n.11

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	Foreign Direct Investment YoY CNY	Feb	--	4.6%
CH	Fixed Assets Ex Rural YTD YoY	Feb	41.0%	2.9%
JN	Core Machine Orders YoY	Jan	--	11.8%
JN	Tertiary Industry Index MoM	Jan	--	-0.4%
UK	Rightmove House Prices YoY	Mar	--	3.0%
US	Empire Manufacturing	Mar	--	12. Jan

Martedì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	Money Supply M0 YoY	Feb	5.0%	-3.9%
CH	Money Supply M1 YoY	Feb	11.1%	14.7%
CH	Money Supply M2 YoY	Feb	9.4%	9.4%
EC	ZEW Survey Expectations	Mar	--	69.6
GE	ZEW Survey Expectations	Mar	--	71.2
GE	ZEW Survey Current Situation	Mar	--	-67.2
US	Retail Sales MoM	Feb	-0.5%	5.3%
US	Import Price Index YoY	Feb	--	0.9%
US	Retail Sales Ex Auto and Gas YoY	Feb	--	6.1%
US	Export Price Index YoY	Feb	--	2.3%
US	Industrial Production MoM	Feb	0.8%	0.9%
US	Capacity Utilization	Feb	76.1%	75.6%
US	Business Inventories MoM	Jan	--	0.6%
US	NAHB Housing Market Index	Mar	--	84

Mercoledì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	EU27 New Car Registrations	Feb	--	-24.0%
EC	Construction Output YoY	Jan	--	-2.3%
JN	Trade Balance	Feb	--	-¥323.9b
JN	Exports YoY	Feb	--	6.4%
JN	Imports YoY	Feb	--	-9.5%
US	Building Permits MoM	Feb	-7.0%	10.4%
US	Housing Starts MoM	Feb	3.5%	-6.0%
US	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	Mar 17	0.25%	0.25%

Giovedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	Trade Balance SA	Jan	--	27.5b
EC	Labour Costs YoY	4Q	--	1.6%
IT	Trade Balance	Jan	--	6844m
UK	Bank of England Bank Rate	Mar 18	--	0.100%
UK	BoE Asset Purchase Target	Mar	--	875b
US	Initial Jobless Claims	Mar 13	--	--
US	Continuing Claims	Mar 6	--	--
US	Philadelphia Fed Business Outlook	Mar	--	23. Jan
US	Leading Index	Feb	--	0.5%

Venerdì			Stima di consensus	Dato precedente
GE	PPI YoY	Feb	--	0.9%
JN	CPI YoY	Feb	--	-0.6%
JN	CPI Core YoY	Feb	--	-0.6%
JN	BoJ Interest Rate	Mar 19	--	-0.100%
JN	BoJ 10-Yr Yield Target	Mar 19	--	0.000%
UK	GfK Consumer Confidence	Mar	--	-23
UK	PSNB ex Banking Groups	Feb	--	8.8b

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.