

The Week Ahead

Approfondire i temi della settimana



Stefan Scheurer

Director, Global Capital Markets & Thematic Research

[@AllianzGI_VIEW](#)

Ripresa intatta?

L'inizio e la fine del primo trimestre 2021 presentano forti analogie. I rendimenti dei Treasury hanno continuato a salire in previsione di un nuovo pacchetto fiscale negli USA e diversi mercati azionari globali hanno fatto segnare nuovi massimi storici. Tale andamento si deve certamente anche al netto recupero dell'economia globale rispetto all'inizio della pandemia, un anno fa. Ma possiamo dire che la ripresa sia intatta?

Gli indicatori anticipatori, come i PMI di Stati Uniti e area euro, si attestano nettamente al di sopra delle medie di lungo periodo. In Europa hanno persino raggiunto nuovi record assoluti nonostante la lentezza delle campagne vaccinali nell'UE e i lockdown più severi imposti in alcuni Paesi. Al contempo, gli indicatori anticipatori dei mercati emergenti dell'Asia segnalano che la ripresa è ancora in corso, benché nel breve periodo sia probabile un incremento delle distorsioni sul fronte dell'offerta, e che costi della produzione e prezzi di vendita potrebbero registrare nuovi incrementi. In questo momento nessuno sembra pensare a una fine imminente della ripresa trainata dagli USA, la più robusta del secondo dopoguerra. Il sentiment migliora e la mobilità aumenta con l'avanzare delle vaccinazioni. Tali sviluppi dovrebbero giovare al settore dei servizi nel prossimo futuro, anche se rimarranno delle differenze a livello geografico. Anche in questo caso sono gli Stati Uniti a trainare la ripresa, come si evince dall'ultimo indice ISM relativo ai servizi, che ha toccato il massimo storico dall'inizio della pubblicazione (nel 1997), e dal report sul mercato del lavoro USA della scorsa settimana. In marzo gli analisti hanno corretto più volte le previsioni su crescita e inflazione (soprattutto per quanto riguarda gli USA) alla luce dei progressi sul fronte macroeconomico e il Fondo Monetario Internazionale ha rivisto al rialzo le stime di crescita per l'anno in corso (al 6% contro il 5,5% di gennaio).

Pubblicazioni



Outlook mensile

Con l'inizio della primavera si profila all'orizzonte una sensibile accelerazione dell'economia mondiale. Di per sé la prevista svolta ciclica che supporta gli utili aziendali alimenta l'ottimismo degli investitori. L'andamento degli utili è

infatti un importante barometro per i mercati azionari, soprattutto dopo il rally dei mesi passati. Ma gli investitori si stanno chiedendo insistentemente se anche l'inflazione si ridesterà dal suo lungo letargo...

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

I mercati azionari mondiali dovrebbero rimanere ben supportati, grazie al nuovo pacchetto fiscale multimiliardario approvato negli Stati Uniti, alle politiche monetarie estremamente accomodanti a livello internazionale e ai progressi nelle vaccinazioni di massa. Al ritmo attuale di 3,1 milioni di iniezioni al giorno, il 75% della popolazione adulta degli Stati Uniti avrà ricevuto il vaccino entro metà giugno. Al contempo, le attese inflazionistiche hanno raggiunto nuovi massimi sulla scia del rincaro delle commodity. Attualmente il tasso USA breakeven a 10 anni si attesta al livello più elevato dal 2013, e in base al sondaggio dell'Università del Michigan le attese circa l'inflazione a 5-10 anni sono più alte che in qualsiasi altro periodo dal 2015 a oggi.

Probabilmente quindi nelle prossime settimane gli investitori presteranno particolare attenzione alle politiche delle banche centrali. Hanno già iniziato a rivedere le previsioni sui tassi di interesse a medio termine per USA, Regno Unito e diversi Paesi emergenti (Turchia, Brasile, Russia). In ogni caso, un moderato rialzo dei rendimenti obbligazionari è un buon segno, poiché è conseguenza di un'accelerazione della crescita.

La settimana prossima

All'inizio della settimana l'attenzione degli investitori **USA** sarà catalizzata dall'inflazione dei prezzi al consumo (core) (martedì) e dalle esportazioni, in particolare dai prezzi all'importazione (mercoledì). Per giovedì sono attesi diversi dati rilevanti relativi agli Stati Uniti: vendite al dettaglio e produzione industriale, oltre a due importanti indicatori anticipatori, l'Empire State Index e il Philly Fed Index, che probabilmente confermeranno lo slancio dell'economia americana. Venerdì l'indice (preliminare) della fiducia dei consumatori dell'Università del Michigan potrebbe ribadire la maggior fiducia dei consumatori USA nei confronti dell'economia.

Nell'**area euro** è prevista la pubblicazione di un numero inferiore di dati. Gli unici degni di nota sono gli indici ZEW dell'Eurozona e della Germania (entrambi attesi per martedì) e la produzione industriale (mercoledì). Le statistiche sulla produzione industriale del **Regno Unito** saranno rese note lunedì. Più corposi i dati riguardanti l'**Asia**. Martedì conosceremo i dati commerciali relativi alla **Cina**, che evidenzieranno ancora una volta l'importanza del Paese per gli scambi globali. Si prevede un netto aumento delle esportazioni, anche se i dati a/a potrebbero risultare un po' distorti. Le importazioni potrebbero invece risentire della robustezza del renminbi e della ricostituzione delle scorte dopo il capodanno lunare. Venerdì saranno pubblicati i dati sull'attività di marzo e, soprattutto, il PIL relativo al primo trimestre 2021. Alla luce della solida attività di gennaio e febbraio e dell'ulteriore accelerazione evidenziata dai recenti indici PMI, non escludiamo sorprese positive.

Il rialzo di numerosi indicatori anticipatori e del sentiment, suggerisce che i tassi di crescita del PIL nel resto dell'anno potrebbero superare di gran lunga il potenziale. La ripresa dovrebbe quindi rimanere intatta. Tuttavia, i dati aggregati potrebbero nascondere qualche turbolenza. Tale ipotesi è confermata dagli **indicatori tecnici**, i quali segnalano che le azioni globali potrebbero risultare ipercomprate a seguito della recente ripresa, soprattutto negli Stati Uniti. Gli indicatori relativi al Giappone e ai mercati emergenti puntano a un contesto neutrale o di

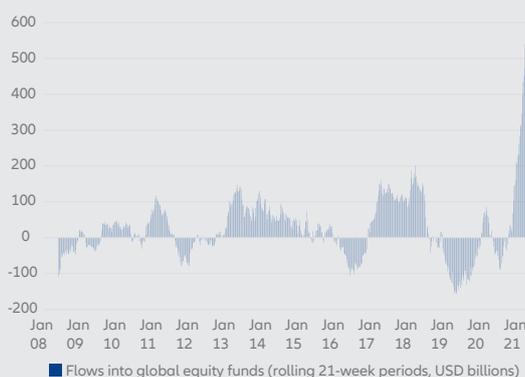
lieve ipervenduto. Di conseguenza, gli operatori del mercato USA hanno acquistato opzioni put a copertura delle proprie posizioni. Inoltre, la American Association of Individual Investors (AAII) ha riscontrato una diminuzione della percentuale di investitori "bullish". Ciononostante, le posizioni aggregate evidenziano ancora un sovrappeso delle azioni e un sottopeso di obbligazioni e liquidità, anche se dall'inizio della pandemia oltre 1.000 miliardi di dollari USA sono detenuti in fondi del mercato monetario globale e nelle ultime 21 settimane la raccolta netta complessiva dei fondi azionari globali si è attestata attorno ai 560 miliardi di USD.

Cordialmente,

Stefan Scheurer

Grafico della settimana

Flussi nei fondi azionari globali (rolling 21 settimane, mld. USD)



Fonte: EPFR, AllianzGI Global Economics & Strategy

Agenda politica 2021: i prossimi eventi

21 aprile: Meeting Bank of Canada

22 aprile: Meeting BCE

27 aprile: Meeting BoJ



www.allianzgi.it

Calendario settimana n.15

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
FR	Bank of France Business Sentiment	Mar	--	99
JN	PPI YoY	Mar	--	-0.7%
JN	Machine Tool Orders YoY	Mar P	--	36.7%
UK	Industrial Production YoY	Feb	--	-4.9%
UK	Manufacturing Production YoY	Feb	--	-5.2%
UK	Construction Output YoY	Feb	--	-3.0%
UK	Trade Balance GBP/Mn	Feb	--	-£1630m

Martedì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	Trade Balance	Mar	\$56.85b	\$78.17b
CH	Exports YoY	Mar	38.4%	18.1%
CH	Imports YoY	Mar	25.8%	6.5%
EC	ZEW Survey Expectations	Apr	--	74.0
GE	ZEW Survey Expectations	Apr	--	76.6
GE	ZEW Survey Current Situation	Apr	--	-61.0
IT	Industrial Production YoY	Feb	--	-2.4%
JN	Money Stock M2 YoY	Mar	--	9.6%
JN	Money Stock M3 YoY	Mar	--	8.0%
UK	Unit Labor Costs YoY	4Q	--	5.9%
US	CPI YoY	Mar	--	1.7%
US	CPI Ex Food and Energy YoY	Mar	--	1.3%
US	Real Avg Weekly Earnings YoY	Mar	--	4.1%

Mercoledì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	Industrial Production YoY	Feb	--	0.1%
JN	Core Machine Orders YoY	Feb	--	1.5%
US	Import Price Index YoY	Mar	--	3.0%
US	Export Price Index YoY	Mar	--	5.2%

Giovedì			Stima di consensus	Dato precedente
US	Initial Jobless Claims	Apr-10	--	--
US	Retail Sales MoM	Mar	--	-3.0%
US	Continuing Claims	Apr-03	--	--
US	Empire Manufacturing	Apr	--	17-Apr
US	Retail Sales Ex Auto and Gas YoY	Mar	--	-3.3%
US	Philadelphia Fed Business Outlook	Apr	--	51.8
US	Industrial Production MoM	Mar	--	-2.2%
US	Capacity Utilization	Mar	--	73.8%
US	Business Inventories MoM	Feb	--	0.3%
US	NAHB Housing Market Index	Apr	--	82

Venerdì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	GDP SA QoQ	1Q	--	2.6%
CH	Fixed Assets Ex Rural YTD YoY	Mar	--	35.0%
CH	Retail Sales YoY	Mar	--	--
CH	Industrial Production YoY	Mar	--	--
EC	EU27 New Car Registrations	Mar	--	-19.3%
EC	Trade Balance SA	Feb	--	24.2b
IT	Trade Balance	Feb	--	1587m
US	Building Permits MoM	Mar	--	-10.8%
US	Housing Starts MoM	Mar	--	-10.3%
US	U. of Mich. Sentiment	Apr P	--	84.9

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.