

The Week Ahead

Approfondire i temi della settimana



Dr. Hans-Jörg Naumer

Director Global Capital Markets & Thematic Research



Sell in May and go away?

La scorsa settimana una certa mancanza di vivacità è venuta a mancare sui mercati azionari dopo i nuovi massimi fatti segnare di recente. D'altro canto, è difficile continuare a sorprendere con un flusso costante di previsioni positive. Le campagne vaccinali procedono e alcune economie iniziano ad allentare i lockdown, ma con le dovute cautele. I casi di coronavirus aumentano rapidamente, soprattutto in **Brasile** e in **India**. Gradualmente – molto gradualmente – emerge la consapevolezza che la normalizzazione, per quanto difficile, comporterà un ulteriore rialzo dell'inflazione e che le motivazioni dietro alle politiche monetarie accomodanti delle principali banche centrali mondiali iniziano a vacillare. Negli Stati Uniti e nell'area euro **i tassi breakeven** sono in continuo aumento ma la **Banca Centrale Europea** non sembra averlo ancora notato. La riunione dello scorso giovedì non ha riservato sorprese e come sempre è prevalsa la prudenza. Ma su che cosa sono prudenti? Prima o poi la BCE dovrà chiedersi se sia rimasta "dietro la curva", cioè se sia in ritardo rispetto alle attese del mercato obbligazionario: è solo questione di tempo.

Sul fronte economico, attività e previsioni puntano a una ripresa che dovrebbe essere confermata anche dai dati in uscita la prossima settimana.

Finalmente si riuniranno anche la **Bank of Japan** e la **Federal Reserve** USA. In entrambi i casi non si attendono novità in termini di politica monetaria. Tuttavia, non possiamo escludere che la Fed nel porre l'enfasi sulla ripresa economica intenda inviare un messaggio circa una imminente normalizzazione delle iniezioni di liquidità.

La settimana prossima

La prossima settimana saranno pubblicati diversi indicatori anticipatori del sentiment. Si inizierà

Pubblicazioni



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.

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

lunedì con l'indice ifo della fiducia delle imprese per la **Germania** e con gli ordinativi di beni durevoli e l'indice manifatturiero della Fed di Dallas per gli **Stati Uniti**. Martedì seguirà il dato sulla fiducia dei consumatori del Conference Board relativo alla prima economia mondiale. Mercoledì conosceremo i risultati del sondaggio di GfK sulla fiducia dei consumatori tedeschi, che ci darà un'idea del sentiment prevalente nel Paese: ottimismo giustificato per i progressi nelle vaccinazioni o malumore per l'inasprimento del lockdown. Giovedì sarà la volta dell'indicatore del sentiment economico nell'**area euro** e infine venerdì avremo i dati sul PIL del primo trimestre di USA ed Eurozona. È probabile che l'insieme dei dati rispecchi i trend divergenti nella lotta alla pandemia.

A livello economico le sorprese positive restano all'ordine del giorno; in altre parole la situazione migliora tanto rapidamente che le previsioni macroeconomiche non riescono a tenere il passo. Ma crediamo che questa dinamica non durerà a lungo. In tutte le aree geografiche le aspettative sulla crescita sono state riviste al rialzo già parecchie volte. Secondo Bloomberg, le stime di consensus sulla crescita reale degli Stati Uniti nel 2021 si attestano in media al 6,2%.

Il trend delle **revisioni nelle previsioni sugli utili** suggerisce che verrà raggiunto un picco nelle prossime settimane, mentre la **stagione di pubblicazione dei bilanci** attualmente in corso evidenzia un forte momentum al rialzo. Solo il 10% circa delle società dell'S&P 500 ha reso noto i dati trimestrali e di queste l'84% ha superato le previsioni degli analisti sugli utili. La percentuale sale al 94% per le società finanziarie, ma scende al 75% nel settore dei beni di consumo durevoli non ciclici.

Da un punto di vista **tecnico**, i mesi migliori dell'anno per i mercati azionari (di norma fra ottobre e aprile) stanno per finire. È vero che il vecchio detto "sell in May and go away" non è inciso nella pietra, ma qualche turbolenza possiamo aspettarcela. Il sentiment degli investitori privati, in base alla percentuale di ottimisti circa la direzione dei mercati calcolata dalla American Association of Individual Investors, è alle stelle – un dato che spesso funge da contro-indicatore. La volatilità è diminuita ancora. Ma tanto più si calmeranno le acque, quanto più rapidamente potrebbero essere nuovamente agitate da sorprese negative. Gli indici di forza relativa segnalano una situazione di "ipercomprato" sui mercati azionari in molte aree. L'andamento dell'inflazione e le

conseguenti attese in termini di politica monetaria, soprattutto quella della Federal Reserve USA, nonché eventuali shock negativi sul fronte macroeconomico, potrebbero offrire l'occasione per abbandonare alcune posizioni.

Analogamente, il **token Bitcoin**, da molti considerato una vera valuta, potrebbe essere inteso come indicatore dell'eccessiva noncuranza del mercato. Nonostante il recente calo dei prezzi legato ai maggiori rischi di regolamentazione della moneta virtuale, il fenomeno Bitcoin si conferma, tra l'altro, una conseguenza della mole di liquidità erogata dalle banche centrali (cfr. grafico della settimana) e può essere interpretato come un **indicatore preliminare di una bolla**. Lo stesso vale per i voli pindarici di Elon Musk sui "Dogecoin".

In generale, sembra che nelle prossime settimane occorrerà tenere gli occhi bene aperti sulle asset class più rischiose.

Tuttavia, chi crede nel detto "sell in May" non deve dimenticare la seconda parte di questa regola del mercato azionario: "but remember to come back in September" [ma ricordati di tornare per settembre] (al più tardi). Le pressioni sugli investimenti sono più alte che mai. Gli ultimi sviluppi dimostrano che i rialzi dei rendimenti delle obbligazioni governative (USA) non provocano necessariamente una caduta dei prezzi azionari. Il mondo sta lottando contro la pandemia e c'è molto terreno da recuperare sul fronte dei consumi.

Cordialmente,

Dr. Hans-Jörg Naumer

Grafico della settimana

Bitcoin vs. M1 (anno su anno)



Fonte: Refinitiv Datastream. AllianzGI Economics & Strategy 22.04.2021

Agenda politica 2021: i prossimi eventi

27 aprile: Meeting BoJ

6 maggio: Bollettino economico della BCE

19 maggio: Minute Meeting FOMC



www.allianzgi.it

Calendario settimana n.17

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
GE	Ifo Expectations	Apr	--	100.4
GE	Ifo Current Assessment	Apr	--	93.0
GE	Ifo Business Climate	Apr	--	96.6
US	Durable Goods Orders MoM	Mar P	--	--
US	Durables Ex Transportation MoM	Mar P	--	--
US	Dallas Fed Manf. Activity	Apr	--	28. Sep

Martedì			Stima di consensus	Dato precedente
IT	Consumer Confidence Index	Apr	--	100.9
IT	Economic Sentiment	Apr	--	93.9
JN	BoJ Interest Rate	Apr 27	--	-0.100%
JN	BoJ 10-Yr Yield Target	Apr 27	--	0.000%
US	FHFA House Price Index MoM	Feb	--	1.0%
US	Conf. Board Consumer Confidence	Apr	--	109.7
US	Richmond Fed Index	Apr	--	17

Mercoledì			Stima di consensus	Dato precedente
FR	Consumer Confidence	Apr	--	94
GE	GfK Consumer Confidence	May	--	-6.2
JN	Retail Sales MoM	Mar	--	3.1%
US	Wholesale Inventories MoM	Mar P	--	--
US	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	Apr 28	0.25%	0.25%

Giovedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	M3 Money Supply YoY	Mar	--	12.3%
EC	Economic Confidence	Apr	--	101.0
EC	Industrial Confidence	Apr	--	2.0
EC	Services Confidence	Apr	--	-9.3
GE	Unemployment Change	Apr	--	-8.0k
GE	Unemployment Rate	Apr	--	6.0%
GE	CPI YoY	Apr P	--	--
IT	PPI YoY	Mar	--	0.7%
US	Initial Jobless Claims	Apr 24	--	--
US	Continuing Claims	Apr 17	--	--
US	GDP Annualized QoQ	1Q A	--	4.3%
US	Personal Consumption QoQ	1Q A	--	2.3%
US	Pending Home Sales NSA YoY	Mar	--	-2.7%

Venerdì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	NBS Non-manufacturing PMI	Apr	--	56.3
CH	NBS Manufacturing PMI	Apr	--	51.9
EC	Unemployment Rate	Mar	--	--
EC	CPI Estimate YoY	Apr	--	1.3%
EC	CPI Core YoY	Apr P	--	--
EC	GDP SA QoQ	1Q A	--	-0.7%
FR	Consumer Spending YoY	Mar	--	-0.1%
FR	GDP QoQ	1Q P	--	-1.4%
FR	PPI YoY	Mar	--	1.8%
FR	CPI YoY	Apr P	--	--
GE	GDP SA QoQ	1Q P	--	0.3%
IT	Unemployment Rate	Mar P	--	--
IT	GDP WDA QoQ	1Q P	--	-1.9%
IT	CPI YoY	Apr P	--	--
JN	Jobless Rate	Mar	--	2.9%
JN	Tokyo CPI YoY	Apr	--	-0.2%
JN	Tokyo CPI Core YoY	Apr	--	-0.1%
JN	Industrial Production YoY	Mar P	--	--
JN	Construction Orders YoY	Mar	--	2.5%
JN	Consumer Confidence Index	Apr	--	--
US	Personal Income MoM	Mar	--	-7.1%
US	Personal Spending MoM	Mar	--	-1.0%
US	PCE Deflator YoY	Mar	--	1.6%
US	PCE Core Deflator YoY	Mar	--	1.4%
US	MNI Chicago PMI	Apr	--	66.3

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.