

The Week Ahead

Approfondire i temi della settimana



Greg Meier

Senior Economist
Director

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

Colpito al cuore

Secondo la Federal Reserve USA "L'andamento dell'economia dipenderà in larga misura dall'evoluzione della pandemia e quindi anche dall'avanzamento delle campagne vaccinali". Non potremmo essere più d'accordo e monitoriamo con attenzione gli **sviluppi sul fronte dei vaccini**.

Prendiamo in considerazione due fattori che non ricevono un'attenzione sufficiente. Il primo è il netto calo delle ospedalizzazioni per coronavirus nelle aree in cui la distribuzione delle dosi di vaccino è avvenuta più rapidamente. I dati da Israele – dove il 65% dei cittadini over 60 è già stato vaccinato – mostrano una **flessione del 26% dei ricoveri per forme gravi di Covid-19** in questa fascia d'età dal 19 gennaio in avanti. A tale calo si contrappone un aumento del 13% nella fascia d'età 40-59 anni (in cui meno del 30% degli individui ha ricevuto la seconda dose).

Il caso di Israele è indicativo di quanto potrebbe accadere in futuro: è verosimile una significativa diminuzione del "rischio per la collettività" misurabile nelle settimane a venire. Ovviamente in molte aree, tra cui l'Unione Europea, anche solo ricevere le dosi è un problema. D'altro canto negli USA ci attendiamo un'impennata delle somministrazioni della seconda dose di vaccino, dall'attuale 3% della popolazione al 35% circa entro fine aprile (cfr. grafico della settimana). Un ulteriore 20% di Americani potrebbe possedere gli anticorpi per aver contratto l'infezione in precedenza. In totale quindi si raggiungerebbe **un'immunità complessiva del 55% in 12 settimane circa**. Sarebbe un grande passo avanti.

Il secondo fattore si ricollega all'attenzione dei media per l'efficacia dei vaccini che generalmente, per i vaccini approvati dai governi, va dal 60% al 95%. Tuttavia, la Covid-19 si

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

differenzia dall'influenza stagionale per l'elevato numero di ospedalizzazioni e/o morti. Certo, i tassi di efficacia sono importanti, ma a nostro parere si dovrebbe porre maggiore enfasi sul fatto che tra i volontari reclutati per i trial di Pfizer-BioNTech, Moderna, Johnson & Johnson, AstraZeneca e Novavax non si sono registrati né ricoveri né decessi. Se l'obiettivo è rendere la Covid pericolosa tanto quanto una malattia pre-pandemica ordinaria, si potrebbe affermare che tutti i vaccini delle grandi società farmaceutiche sono "efficaci" al 100%?

Tralasciando le varianti del virus, se consideriamo l'esperienza di immunizzazione di Israele e la nuova definizione di "efficacia" dell'iniezione, ben presto nei Paesi che hanno accesso ai vaccini **la situazione potrebbe essere ben diversa**, un'evoluzione che avrebbe un impatto significativo su crescita e mercati nel breve periodo.

La settimana prossima

Nei prossimi giorni sono attesi diversi dati e in alcuni Paesi si terranno delle festività nazionali. In Asia, ad esempio, lunedì e mercoledì i mercati cinesi saranno chiusi in occasione delle **celebrazioni per il Capodanno lunare** e per tutta la settimana non è prevista la pubblicazione di alcun parametro economico rilevante. In **Giappone** invece non ci saranno chiusure e lunedì conosceremo il dato preliminare sulla crescita nel quarto trimestre. Le stime di consensus indicano una decelerazione t/t dal 5,3% nel terzo trimestre all'1,3% nel quarto. Sempre in Giappone avremo informazioni sulla crescita di esportazioni e importazioni (mercoledì) e sul CPI (venerdì). L'inflazione nipponica appare in fase di consolidamento: le stime suggeriscono un rialzo dal -1,2% in dicembre al -1,0% in gennaio.

In Europa gli occhi saranno puntati sulla **Germania**, dove saranno pubblicati il report ZEW sulla situazione economica (martedì) e il PMI dei servizi (venerdì). Secondo le previsioni entrambi gli indicatori dovrebbero evidenziare un indebolimento. Più in generale, potremmo venire a conoscenza di un aumento della disoccupazione in Francia (lunedì) e di una riduzione dell'inflazione dei prezzi al consumo in Francia e Italia (rispettivamente giovedì e venerdì).

Negli **USA** lunedì i mercati saranno chiusi per il Presidents' Day, ma non escludiamo la pubblicazione di nuove informazioni circa il piano per la ripresa da \$1.900 miliardi voluto dal Presidente Biden. Ci aspettiamo che i Democratici riescano a far approvare un pacchetto da circa \$1.500 miliardi con un appoggio modesto o nullo da parte dei Repubblicani entro metà marzo, quando scadranno i sussidi di disoccupazione supplementari. Quanto ai dati, la prossima settimana l'attenzione sarà catalizzata da vendite al dettaglio e produzione industriale (mercoledì), richieste di sussidi di disoccupazione e aperture di nuovi cantieri residenziali (giovedì) e PMI manifatturiero e dei servizi (venerdì).

Il contesto tecnico

Guardiamo con favore al recente raffreddamento dei mercati azionari che contribuisce a mitigare la situazione di ipercomprato e pone le basi per un rialzo più sostenibile. Da un punto di vista tematico, il **contesto reflazionistico** di cui abbiamo parlato per diversi mesi si conferma favorevole e, insieme ai flussi degli asset, rappresenta il principale sostegno per ulteriori rialzi del mercato azionario.

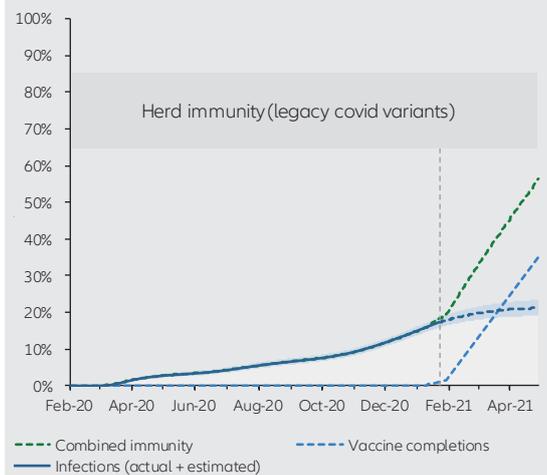
Al contempo, il rincaro delle commodity e le maggiori attese d'inflazione dovrebbero comportare un rialzo dei **rendimenti obbligazionari**. Di recente il tasso dei Treasury USA a 10 anni è rimasto stabile attorno all'1,15%, ma crediamo ci sia il potenziale per un incremento all'1,40% in presenza di una ricalibrazione delle attese economiche, sulla scia di un miglioramento delle prospettive a seguito di stimoli fiscali e distribuzione dei vaccini.

Cordialmente,

Greg Meier

Grafico della settimana

Stima* immunità di gregge negli Usa



*Vaccine immunity is based on doses projected to be approved, manufactured and delivered, with a lagged impact between inoculation and antibody protection

Fonte: AllianzGI Global Economics & Strategy; University of Washington IHME; Signum Research; bloomberg; Launchandscalefaster.org. Dati al 29-1-21.

Agenda politica 2021: i prossimi eventi

17 febbraio: Minute meeting FOMC

11 marzo: Meeting BCE



www.allianzgi.it

Calendario settimana n.8

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	Sentix Investor Confidence	Feb	--	01. Mrz
FR	Bank of France Business Sentiment	Jan	--	97
GE	Industrial Production YoY	Dec	--	-2.6%
JN	BoP Current Account Balance	Dec	--	¥1878.4b
JN	Trade Balance BoP Basis	Dec	--	¥616.1b

Martedì			Stima di consensus	Dato precedente
GE	Trade Balance	Dec	--	17.2b
GE	Current Account Balance	Dec	--	21.3b
GE	Exports SA MoM	Dec	--	2.2%
GE	Imports SA MoM	Dec	--	4.7%
IT	Industrial Production YoY	Dec	--	-4.2%
JN	Labor Cash Earnings YoY	Dec	--	-2.2%
JN	Money Stock M2 YoY	Jan	--	9.2%
JN	Money Stock M3 YoY	Jan	--	7.6%
JN	Machine Tool Orders YoY	Jan P	--	9.9%

Mercoledì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	CPI YoY	Jan	--	0.2%
CH	PPI YoY	Jan	--	-0.4%
FR	Industrial Production YoY	Dec	--	-4.6%
FR	Manufacturing Production YoY	Dec	--	-4.3%
JN	PPI YoY	Jan	--	-2.0%
UK	Industrial Production YoY	Dec	--	-4.7%
UK	Manufacturing Production YoY	Dec	--	-3.8%
UK	Construction Output YoY	Dec	--	-1.4%
UK	Trade Balance GBP/Mn	Dec	--	-£4995m
UK	GDP QoQ	4Q P	--	16.0%
US	CPI YoY	Jan	--	1.4%
US	CPI Ex Food and Energy YoY	Jan	--	1.6%
US	Real Avg Weekly Earnings YoY	Jan	--	4.9%

Giovedì			Stima di consensus	Dato precedente
US	Initial Jobless Claims	Feb 06	--	--
US	Continuing Claims	Jan 30	--	--

Venerdì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	Industrial Production YoY	Dec	--	-0.6%
US	U. of Mich. Sentiment	Feb P	--	--

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 vietata 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.