

# The Week Ahead

## Approfondire i temi della settimana



**Greg Meier**

Senior Economist  
Director

[@AllianzGI\\_VIEW](#)

### A un bivio

La ripresa economica post Covid-19 si trova in una fase critica. L'accelerazione delle vaccinazioni consente una graduale normalizzazione nei Paesi che hanno accesso ai vaccini, mentre quelli che non possono procurarseli restano indietro. Questa tendenza potrebbe persistere e creare un contesto di **crescita disomogenea**, con Paesi che avanzano ed altri che vacillano o accumulano ritardo.

Presto si giungerà ad un bivio con importanti implicazioni per gli investitori. Pensiamo ad esempio ai **rendimenti dei Treasury USA** che hanno registrato un'impennata a inizio 2021 per via dell'accelerazione della crescita e delle dinamiche di inflazione negli Stati Uniti. Ma nonostante il continuo rafforzamento del contesto economico domestico, i rendimenti statunitensi hanno raggiunto il picco a marzo.

Per quale motivo i tassi USA hanno sottoperformato l'economia? Forse per via della **domanda di beni rifugio** legata all'aumento dei contagi in India, dove un incremento di sette volte dei decessi giornalieri ha messo in crisi gli ospedali e catalizzato l'attenzione globale. Sembra che i rendimenti statunitensi siano sensibili tanto al contesto locale quanto alla grave situazione creatasi all'estero.

Che cosa accadrà in futuro? Nei mesi a venire, pur in presenza di svariati scenari potenziali, la situazione pandemica potrebbe migliorare nettamente. In **India**, ad esempio, si dovrebbe assistere a un rallentamento della diffusione del virus alla luce del forte aumento del numero di persone contagiate. La presenza di nuove varianti del coronavirus alimenta dubbi giustificati circa l'efficacia dei vaccini e l'eventuale reinfezione. In ogni caso, la gamma di vaccini attualmente a disposizione appare efficace e in espansione (cfr. grafico della settimana).

### Pubblicazioni



### Outlook mensile

Nelle prossime settimane il sentiment positivo alimentato dai dati congiunturali e dai progressi nelle vaccinazioni dovrebbe migliorare ancora. Sarà tuttavia difficile superare le elevate aspettative dei mercati.

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

## La settimana prossima

A volte ci sono delle pause nel flusso di dati, ma non questa settimana e la prossima. Domenica saranno pubblicati i dati di aprile su **vendite al dettaglio**, produzione industriale e investimenti in immobilizzazioni **in Cina**. Gli investitori si attendono un generale rallentamento nel quadro della normalizzazione della crescita su ritmi prossimi a quello pre-pandemia.

Lunedì l'attenzione si sposterà sul **Giappone**, dove i dati preliminari potrebbero mostrare una contrazione del 4,6% (annualizzato) del PIL per il primo trimestre. Si tratterebbe di una deludente inversione di rotta dopo l'espansione registrata – non senza fatica – nel secondo semestre 2020.

Martedì il **mercato residenziale USA** sarà al centro della scena. È attesa una decelerazione delle aperture di nuovi cantieri, ma i permessi di costruzione – un indicatore dell'attività futura – dovrebbero attestarsi su livelli visti l'ultima volta in occasione del boom del 2005-2006.

Il Giappone tornerà in primo piano mercoledì: si stimano un incremento del 2,8% degli ordinativi di macchinari core in marzo e un rallentamento della crescita di esportazioni e importazioni in aprile. Quanto agli USA, nel verbale della riunione della **Federal Reserve** del mese scorso potrebbero esserci riferimenti al continuo aumento di occupazione, spesa e investimenti, nonché un impegno esplicito a portare avanti una politica monetaria accomodante.

Giovedì e venerdì gli investitori attenderanno notizie circa la ripresa in Europa. Nel Regno Unito è probabile che in aprile le vendite al dettaglio

abbiano rallentato, pur mantenendosi su livelli elevati. Gli indici dei responsabili degli acquisti per l'**Europa** continentale potrebbero rivelarsi eterogenei. Nell'Eurozona l'indicatore per il settore dei servizi potrebbe tornare in zona di contrazione, mentre il parametro relativo al comparto manifatturiero dovrebbe confermarsi su livelli prossimi ai massimi decennali.

## Contesto tecnico

L'atteso rialzo dell'inflazione si è materializzato. Tuttavia, chi investe in obbligazioni governative appare più preoccupato per la Covid-19 che per gli effetti negativi dell'inflazione sul reddito. Il **sentiment di mercato** appare un po' sotto pressione e la recente risalita del CBOE Volatility Index – il "barometro della paura" di Wall Street – indica un aumento della domanda di protezione contro future correzioni.

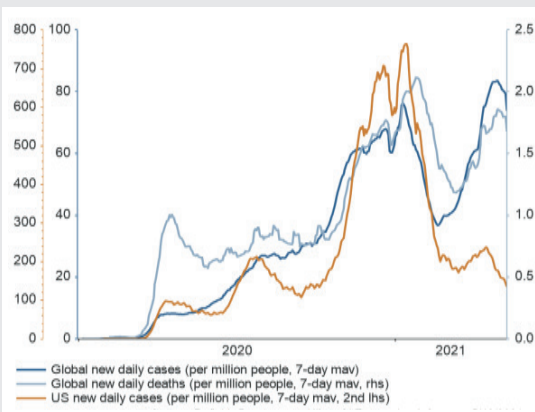
La tendenza reflazionistica dovrebbe protrarsi nelle settimane a venire. I **prezzi delle commodity** sono in forte aumento, ivi inclusi quelli dei prodotti utilizzati in ambito edilizio e industriale come rame, acciaio e minerale di ferro. I rincari potrebbero interrompersi temporaneamente, ma sono indice di una robusta domanda sottostante che sosterrà i prezzi. Quanto all'azionario, il contesto attuale dovrebbe favorire i titoli value-ciclici, mentre i settori caratterizzati da una duration più lunga (p.e. la tecnologia) potrebbero incontrare qualche ostacolo lungo il cammino.

Cordialmente,

Greg

## Grafico della settimana

Andamento contagi e decessi a livello globale e negli USA



Fonte: Refinitiv Datastream, AllianzGI Economics & Strategy 5/12/2021.

## Agenda politica 2021: i prossimi eventi

19 maggio: Minute Meeting FOMC

9 giugno: Meeting Bank of Canada

10 giugno: Meeting BCE



[www.allianzgi.it](http://www.allianzgi.it)

## Calendario settimana n.20

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
US	Chicago National Activity Index	Apr	--	--

Martedì			Stima di consensus	Dato precedente
GE	ifo Expectations	May	--	--
GE	ifo Current Assessment	May	--	--
GE	Ifo Business Climate	May	--	--
UK	PSNB ex Banking Groups	Apr	--	--
US	FHFA House Price Index MoM	Mar	--	--
US	New Home Sales MoM	Apr	--	--
US	Conf. Board Consumer Confidence	May	--	--
US	Richmond Fed Index	May	--	--

Mercoledì			Stima di consensus	Dato precedente
FR	Business Confidence	May	--	95
FR	Consumer Confidence	May	--	--

Giovedì			Stima di consensus	Dato precedente
GE	GfK Consumer Confidence	Jun	--	--
IT	Consumer Confidence Index	May	--	--
IT	Economic Sentiment	May	--	--
US	Initial Jobless Claims	May 22	--	--
US	Continuing Claims	May 15	--	--
US	Durable Goods Orders MoM	Apr P	--	--
US	Durables Ex Transportation MoM	Apr P	--	--
US	GDP Annualized QoQ	1Q S	--	--
US	Personal Consumption QoQ	1Q S	--	--
US	Pending Home Sales NSA YoY	Apr	--	--
US	Kansas City Fed Manf. Activity	May	--	--

Venerdì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	Economic Confidence	May	--	--
EC	Industrial Confidence	May	--	--
EC	Services Confidence	May	--	--
FR	PPI YoY	Apr	--	--
FR	Consumer Spending YoY	Apr	--	--
FR	CPI YoY	May P	--	--
IT	PPI YoY	Apr	--	--
JN	Jobless Rate	Apr	--	--
JN	Tokyo CPI YoY	May	--	--
JN	Tokyo CPI Core YoY	May	--	--
US	Wholesale Inventories MoM	Apr P	--	--
US	Personal Income MoM	Apr	--	--
US	Personal Spending MoM	Apr	--	--
US	PCE Deflator YoY	Apr	--	--
US	PCE Core Deflator YoY	Apr	--	--
US	MNI Chicago PMI	May	--	--

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](http://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](http://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.