

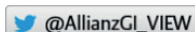
The Week Ahead

Approfondire i temi della settimana



Dr. Hans-Jörg Naumer

Director Global Capital Markets & Thematic Research



Tornano i fantasmi del passato...

... e non solo in **Europa**. Lo spettro dell'**inflazione** infatti aleggia anche negli **USA**. E i timori su tale fronte non sono infondati. Di recente negli Stati Uniti l'inflazione dei prezzi al consumo è salita a oltre il 4%. In base ai TIPS (Treasury inflation-protected securities) i tassi d'inflazione breakeven a 10 anni sono prossimi al 2,7%. Al contempo, nell'**Area Euro** e nel **Regno Unito** si registra un aumento delle attese inflazionistiche a 10 anni basate sugli swap, rispettivamente all'1,5% e al 3,75% circa.

In questo contesto i mercati devono anche fare i conti con la politica delle **banche centrali**. Se da un lato ha senso porre l'accento su effetti base o di carattere straordinario, come il rincaro (con ogni probabilità temporaneo) del petrolio e gli sconvolgimenti alle filiere causati dalla pandemia, dall'altro i timori di un'inflazione persistentemente più elevata non sono ingiustificati. I governi, in particolare l'amministrazione USA e le controparti europee, hanno varato misure di stimolo senza precedenti per far uscire le economie dalla crisi da Covid-19. Presto o tardi è probabile un surriscaldamento della prima economia mondiale. Ben 175 aziende dell'S&P 500 hanno accennato all'inflazione negli ultimi report societari. Sono previsti aumenti e integrazioni salariali. Tuttavia, malgrado tali sviluppi la **Federal Reserve** USA e la Banca Centrale Europea (**BCE**) seguono consapevolmente una linea attendista restando "dietro al curva". In seno alle autorità monetarie sembra regnare ancora la tranquillità, come dimostrato dalla riunione del FOMC della scorsa settimana. Tale atteggiamento in realtà non ispira fiducia, in fin dei conti il rischio inflazionistico è palese. Non si escludono sorprese in negativo, sotto forma di tassi d'inflazione più alti del previsto. La Fed può giustificare l'atteggiamento attuale facendo riferimento alla sua strategia flessibile, ma un rialzo

Publicazioni



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.

dell'inflazione accrescerà l'urgenza di un intervento sul fronte monetario. E non dimentichiamo i rischi derivanti dall'inflazione dei prezzi degli asset

La settimana prossima

La prossima settimana saranno pubblicate soprattutto le **indagini** sul sentiment. Gli osservatori si concentreranno non solo sui segnali di inflazione, ma anche sulle indicazioni circa il sentiment economico nel quadro della normalizzazione dopo la crisi da Covid-19. In particolare, è probabile che l'**Eurozona** recuperi un po' di terreno in presenza di stime di consensus sulla crescita nel 2021 ancora piuttosto modeste.

La settimana si aprirà con la pubblicazione del National Activity Index della Fed di Chicago per gli **USA** (lunedì). Martedì sarà la volta dell'indice Ifo sulla fiducia delle imprese in Germania e dell'indice sulla fiducia dei consumatori statunitensi del Conference Board. Dopo la breve pausa di mercoledì, la giornata di giovedì sarà ricca di informazioni: conosceremo infatti l'indice GfK sulla fiducia dei consumatori tedeschi, i dati sulle richieste iniziali di sussidi di disoccupazione negli USA, le prime stime di crescita del PIL statunitense nel primo trimestre e l'indice per il comparto manifatturiero della Fed di Kansas City. Venerdì saranno resi noti l'indice del sentiment economico per l'Area Euro, i dati sulla spesa al consumo negli USA, l'MNI Chicago PMI e il deflatore PCE (di particolare importanza per la Fed).

In generale, è improbabile che i dati indichino un'inversione delle attese di crescita. Tuttavia, anche le sorprese positive saranno sempre più rare e, nel caso, si concentreranno nell'Area Euro, che ha ancora un margine di ripresa.

Il contesto **tecnico** è complesso. Di recente diversi indici dei mercati azionari hanno toccato nuovi massimi, ma non è chiaro se il trend rialzista proseguirà in futuro. Nell'ultimo periodo la volatilità, misurata dall'indice VIX, barometro della paura di Wall Street, è tornata ad aumentare. Il nostro "indicatore dell'ottimismo", che confronta il P/E prospettico a 12 mesi per l'S&P 500 e la volatilità effettiva, potrebbe evidenziare una flessione. Inoltre, il **sentiment** degli investitori retail sembra quasi troppo positivo per essere vero. Negli USA la percentuale di "tori" tra gli operatori di mercato è prossima al 50%, un livello visto per l'ultima volta a inizio 2018. In base al Sentix, in tutto il mondo le attese degli investitori sono a livelli record; l'indice ha infatti raggiunto i massimi del millennio. Per quanto la situazione appaia incoraggiante, non dobbiamo dimenticare che le minacce sono sempre dietro l'angolo.

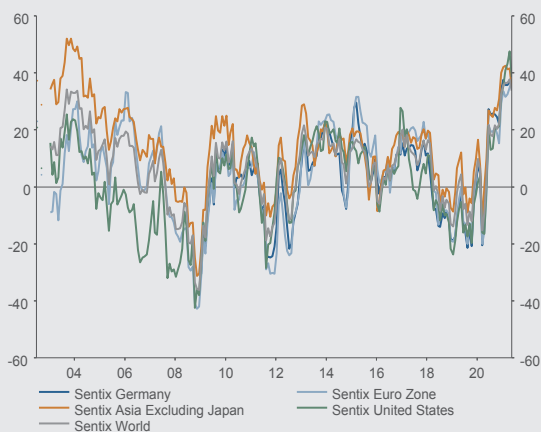
Possiamo solo sperare che lo spettro dell'inflazione svanisca al più presto...

Cordialmente,

Dr. Hans-Jörg Naumer

Grafico della settimana

Indice Sentix sulla fiducia degli investitori



Fonte: Refinitiv Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research. Dati al 18.5.2021.

Agenda politica 2021: i prossimi eventi

9 giugno: Meeting Bank of Canada

10 giugno: Meeting BCE

15 giugno: Meeting FOMC



www.allianzgi.it

Calendario settimana n.21

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
US	Chicago National Activity Index	Apr	--	Jan 71

Martedì			Stima di consensus	Dato precedente
GE	ifo Expectations	May	--	99.5
GE	ifo Current Assessment	May	--	94.1
GE	ifo Business Climate	May	--	96.8
UK	PSNB ex Banking Groups	Apr	--	28.0b
US	FHFA House Price Index MoM	Mar	--	0.9%
US	New Home Sales MoM	Apr	-6.0%	20.7%
US	Conf. Board Consumer Confidence	May	120.0	121.7
US	Richmond Fed Index	May	--	17

Mercoledì			Stima di consensus	Dato precedente
FR	Business Confidence	May	--	95
FR	Consumer Confidence	May	--	94

Giovedì			Stima di consensus	Dato precedente
GE	GfK Consumer Confidence	Jun	--	-8.8
IT	Consumer Confidence Index	May	--	102.3
IT	Economic Sentiment	May	--	97.3
US	Durable Goods Orders MoM	Apr P	0.9%	0.8%
US	Durables Ex Transportation MoM	Apr P	0.6%	1.9%
US	GDP Annualized QoQ	1Q S	6.4%	6.4%
US	Initial Jobless Claims	May 22	--	--
US	Personal Consumption QoQ	1Q S	--	10.7%
US	Continuing Claims	May 15	--	--
US	Pending Home Sales NSA YoY	Apr	--	25.3%
US	Kansas City Fed Manf. Activity	May	--	31

Venerdì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	Economic Confidence	May	--	110.3
EC	Industrial Confidence	May	--	10. Jul
EC	Services Confidence	May	--	02. Jan
FR	PPI YoY	Apr	--	4.5%
FR	Consumer Spending YoY	Apr	--	18.7%
FR	CPI YoY	May P	--	1.6%
IT	PPI YoY	Apr	--	3.0%
JN	Jobless Rate	Apr	--	2.6%
JN	Tokyo CPI YoY	May	--	-0.6%
JN	Tokyo CPI Core YoY	May	--	-0.2%
US	Wholesale Inventories MoM	Apr P	--	1.3%
US	Personal Income MoM	Apr	-15.0%	21.1%
US	Personal Spending MoM	Apr	0.5%	4.2%
US	PCE Deflator YoY	Apr	--	2.3%
US	PCE Core Deflator YoY	Apr	2.7%	1.8%
US	MNI Chicago PMI	May	69.0	72.1

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.