

# The Week Ahead

## Approfondire i temi della settimana



**Greg Meier**

Senior Economist  
Director



### Summertime

Con l'avvicinarsi dell'estate sembra che nell'emisfero boreale la pandemia di Covid-19 stia allentando la presa. In molti Paesi i programmi di vaccinazione procedono a pieno ritmo, i governi eliminano le restrizioni e si assiste a una **normalizzazione della vita quotidiana**. A livello globale sono state somministrate oltre 2 miliardi di dosi e il mese scorso i nuovi casi giornalieri sono diminuiti del 45% circa.

In ottica futura permangono ovvie incertezze legate al virus: le nuove varianti potrebbero causare problemi, la protezione dovuta all'immunizzazione potrebbe diminuire e preoccupa il numero ancora elevato di persone che non hanno deciso se sottoporsi o meno al vaccino. In ogni caso, a oggi lo **scenario di base** prevede un **continuo miglioramento della situazione**; il modello IHME della University of Washington stima infatti un'ulteriore riduzione del 35% dei casi globali da qui all'1 settembre.

Per le famiglie, una simile evoluzione potrebbe significare la possibilità di godersi le meritate ferie estive e vivere con maggiore leggerezza, riprendendo a spendere e a viaggiare.

Quanto agli investitori, il contesto appare più complesso. I trend economici sono critici per le decisioni di asset allocation, ma verosimilmente i dati di prossima pubblicazione rimarranno discontinui e altalenanti, per via di adeguamenti stagionali non necessari, distorsioni causate dagli "effetti base" e potenziali **errori di calibrazione delle politiche monetarie e/o fiscali**. Quest'estate capire le ragioni alla base dell'oscillazione dei dati sarà di particolare importanza.

### Pubblicazioni



i mercati finanziari dovranno cercare di orientarsi?

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

### Outlook mensile

I mercati azionari negli ultimi mesi hanno beneficiato di un contesto molto favorevole, dove liquidità delle banche centrali e ingenti stimoli fiscali hanno sostenuto la ripresa economica. Ci attende adesso una nuova fase in cui

## La settimana prossima

**Il calendario economico** della prossima settimana prevede una serie di dati rilevanti inerenti alle principali economie mondiali.

Lunedì la settimana si aprirà con la divulgazione dei dati sulla produzione industriale in Giappone e nell'**Eurozona**. In aprile sembra ci sia stata una netta accelerazione dato l'aumento degli ordinativi nonostante le restrizioni anti Covid-19 ancora in essere.

Martedì sarà una giornata particolarmente ricca di dati. Quanto alla **Cina**, probabilmente i report evidenzieranno una moderazione dell'espansione di vendite al dettaglio, produzione industriale e investimenti in immobilizzazioni. Anche negli USA l'accelerazione potrebbe aver raggiunto il picco, e gli investitori si aspettano un rallentamento di vendite al dettaglio e inflazione dei prezzi alla produzione. In **Europa**, l'affievolirsi degli effetti base potrebbe tradursi in un indebolimento dell'inflazione al consumo in Germania, Francia e Italia (cfr. Grafico della settimana).

Mercoledì l'attenzione sarà catalizzata dalla **riunione della Federal Reserve USA**. Gli investitori saranno in attesa di revisioni in positivo delle prospettive di crescita, occupazione e inflazione della Fed e vorranno sapere se in seno all'autorità monetaria si inizia a parlare di tapering. Con ogni probabilità i funzionari della Fed con ogni probabilità ribadiranno la loro opinione circa la transitorietà dell'inflazione e la necessità di "ulteriori progressi sostanziali" sul mercato del lavoro. Alla luce del rialzo dei prezzi delle case a un ritmo insostenibile (+19% annuo), la banca centrale potrebbe dover spiegare perché continua ad acquistare USD20 miliardi di MBS al mese.

Giovedì e venerdì sarà la volta di dati strategici come l'inflazione complessiva per l'Area Euro, **l'inflazione core in Giappone**, gli indicatori anticipatori USA e le vendite al dettaglio nel Regno Unito. Tutti dovrebbero mostrare una decelerazione.

## Il contesto tecnico

Il sentiment degli investitori nelle ultime settimane è passato da eccessivamente ottimista a neutrale, con gli asset rischiosi che sono prossimi ai massimi pluriennali. Tale evoluzione suggerisce una **mancata convinzione sulle prospettive** dopo un rally eccezionale, ma potrebbe anche essere indice di un potenziale di rialzo ulteriore in caso di riaccelerazione degli utili e/o del momentum economico.

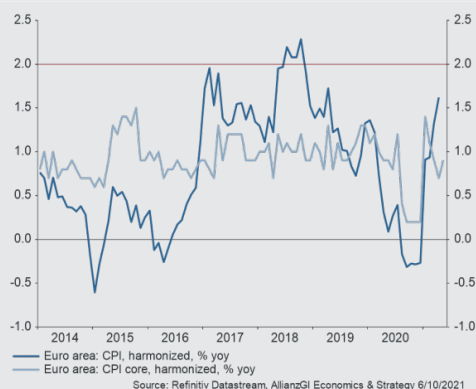
Sui mercati obbligazionari i rendimenti sono scesi sulla scia della flessione delle attese di inflazione a medio termine. I tassi potrebbero diminuire ancora in presenza di un raffreddamento del rally globale delle materie prime. Tuttavia, la crescente solidità economica e la stabilizzazione dell'inflazione a breve termine normalmente comporterebbero un aumento dei rendimenti obbligazionari, in particolare se le banche centrali opteranno per una politica monetaria meno accomodante. Monitoriamo attentamente tutti gli sviluppi, soprattutto le dichiarazioni delle autorità monetarie.

Cordialmente,

Greg Meier

## Grafico della settimana

Inflazione dell'Eurozona al livello più alto in 2,5 anni - ma le sottostanti pressioni sui costi stanno aumentando solo gradualmente.



Fonte: Refinitiv Datastream, AllianzGI Economics & Strategy. Dati al 6-10-2021.

## Agenda politica 2021: i prossimi eventi

15 giugno: Meeting FOMC

18 giugno: Meeting BOJ

24 giugno: Bollettino economico BCE



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

## Calendario settimana n.24

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	Industrial Production YoY	Apr	--	10.9%
FR	Bank of France Business Sentiment	May	108	107
JN	Capacity Utilization MoM	Apr	--	5.6%

Martedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	Trade Balance SA	Apr	--	13.0b
JN	Tertiary Industry Index MoM	Apr	--	1.1%
UK	Jobless Claims Change	May	--	-15.1k
UK	Average Weekly Earnings 3M/YoY	Apr	--	4.0%
UK	ILO Unemployment Rate 3Mths	Apr	--	4.8%
US	Retail Sales MoM	May	-0.5%	0.0%
US	Empire Manufacturing	Jun	22.0	24. Mrz
US	Retail Sales Ex Auto and Gas YoY	May	1.0%	-0.8%
US	PPI YoY	May	--	6.2%
US	PPI Core YoY	May	--	4.1%
US	Capacity Utilization	May	75.3%	74.9%
US	Industrial Production MoM	May	0.7%	0.7%
US	Business Inventories MoM	Apr	-0.1%	0.3%
US	NAHB Housing Market Index	Jun	83	83

Mercoledì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	Retail Sales YoY	May	14.0%	17.7%
CH	Industrial Production YoY	May	9.2%	9.8%
CH	Fixed Assets Ex Rural YTD YoY	May	17.0%	19.9%
EC	Labour Costs YoY	1Q	--	3.0%
JN	Trade Balance	May	--	¥255.3b
JN	Exports YoY	May	--	38.0%
JN	Imports YoY	May	--	12.8%
JN	Core Machine Orders YoY	Apr	--	-2.0%
UK	CPI YoY	May	--	1.5%
UK	CPI Core YoY	May	--	1.3%
UK	House Price Index YoY	Apr	--	10.2%
US	Building Permits MoM	May	-0.3%	0.3%
US	Housing Starts MoM	May	5.3%	-9.5%
US	Import Price Index YoY	May	--	10.6%
US	Export Price Index YoY	May	--	14.4%
US	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	Jun 16	0.25%	0.25%

Giovedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	EU27 New Car Registrations	May	--	218.6%
EC	Construction Output YoY	Apr	--	18.3%
IT	Trade Balance	Apr	--	5190m
US	Initial Jobless Claims	Jun 12	--	--
US	Philadelphia Fed Business Outlook	Jun	31. Mai	31. Mai
US	Leading Index	May	1.1%	1.6%

Venerdì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	ECB Current Account SA	Apr	--	17.8b
GE	PPI YoY	May	--	5.2%
IT	Current Account Balance	Apr	--	3099m
JN	CPI YoY	May	--	-0.4%
JN	CPI Core YoY	May	--	-0.1%
JN	BoJ Interest Rate	Jun 18	--	-0.100%
JN	BoJ 10-Yr Yield Target	Jun 18	--	0.000%
UK	Retail Sales Inc Auto Fuel YoY	May	--	42.4%
UK	Retail Sales Ex Auto Fuel YoY	May	--	37.7%

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 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.