

# The Week Ahead

## Approfondire i temi della settimana



Ann-Katrin Petersen

Vice President,  
Global Economics &  
Strategy

[@AllianzGI\\_VIEW](#)

### Picchi in vista?

All'inizio della settimana i mercati stavano ancora elaborando l'esito della riunione del **Federal Open Market Committee (FOMC)** del 16 giugno. A fronte della schiarita nelle previsioni economiche e inflazionistiche, la Federal Reserve ha dato due indizi che lasciano presagire una normalizzazione della politica monetaria nel prossimo futuro:

1. Il FOMC ha iniziato a concretizzare l'idea del **tapering**, cioè di una riduzione dell'ingente volume di acquisto di obbligazioni. I primi passi verso l'interruzione degli stimoli potrebbero essere mossi nel primo trimestre 2022.
2. Inoltre le autorità monetarie hanno implicitamente aperto un dibattito sul **rialzo dei tassi**, almeno secondo i mercati. Le previsioni mediane della Fed indicano ora due incrementi dei tassi nel 2023, cioè prima di quanto scontato dai mercati. Sette dei 18 membri del FOMC si sono detti favorevoli a un rialzo a partire dal 2022.

Dopo il generale allentamento delle condizioni monetarie durante il 2020, quest'anno le banche centrali di tutto il mondo prenderanno probabilmente strade divergenti. **E il sostegno delle politiche monetarie potrebbe non essere il solo elemento prossimo al picco nel terzo trimestre.**

- **Picco dell'ottimismo sulla crescita?** Prevediamo che nel 2021 la crescita globale si attesterà al 6%, che sarebbe il tasso più elevato in oltre 40 anni. Nel secondo trimestre l'espansione ha accelerato ulteriormente il passo grazie ai progressi delle campagne vaccinali e al graduale allentamento delle restrizioni sociali. Tuttavia, le elevate attese di consensus e la lunga serie di sorprese positive

### 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

il fronte economico suggeriscono che l'ottimismo sulla crescita possa raggiungere presto il suo picco. Vale soprattutto per gli Stati Uniti, mentre l'Europa è ancora in fase di recupero.

- **Picco di inflazione?** Ultimamente i tassi di inflazione di Stati Uniti, Regno Unito e area euro hanno raggiunto o persino superato le soglie di stabilità fissate dalle rispettive banche centrali. Ora gli investitori si chiedono se il rialzo dell'inflazione sia dovuto a cause one-off eccezionali (effetti base, rincaro delle commodity, colli di bottiglia nel quadro della riapertura generale) che non influiranno sui tassi nel 2022. Secondo l'ultimo Global Fund Manager Survey, il 72% degli investitori interpellati dalla Bank of America ritiene che l'accelerazione dell'inflazione sia temporanea.
- **Picco degli stimoli fiscali?** Con tutta probabilità il sostegno della politica fiscale globale diminuirà nel corso dell'anno e i vari Paesi seguiranno linee diverse. Nello specifico, i mercati emergenti sono orientati al consolidamento dei bilanci pubblici, mentre le

aree industrializzate stanno tuttora cercando di evitare un "baratro fiscale". La politica fiscale USA resterà accomodante nel corso dell'anno, mentre in Europa il programma "Next Generation EU" inizierà a erogare i primi fondi nel secondo semestre.

Il contesto macroeconomico resta in generale favorevole agli asset rischiosi come le azioni, ma le probabilità di sorprese positive diminuiscono man mano che investitori e analisti integrano lo scenario del "the best of all worlds" nelle loro previsioni su crescita e utili. Gli investitori dovrebbero prepararsi a una maggiore volatilità a partire dal terzo trimestre, quando il boom economico e il sostegno delle politiche inizieranno ad attenuarsi.

### La settimana prossima

Dopo le novità del FOMC, la prossima settimana i mercati si concentreranno sul report sul **mercato del lavoro**. Non dimentichiamo che la Fed ha un duplice mandato: la stabilità dei prezzi e la piena occupazione. Anche se le società statunitensi stanno assumendo, di recente la crescita dell'occupazione ha deluso le attese. Tuttavia sembra che, per diverse ragioni, gli attuali squilibri del mercato del lavoro USA (numero record di posizioni vacanti e al contempo una disoccupazione elevata) scompariranno nella seconda metà dell'anno. Una volta che i sussidi di disoccupazione eccezionali saranno ritirati e più persone saranno vaccinate, la ricerca di lavoro aumenterà. Nei prossimi mesi si prevedono dunque progressi nei dati sull'occupazione che sosterranno i piani di graduale normalizzazione della Fed.

I dati sulle vendite di case (in uscita mercoledì) potrebbero dare qualche indicazione sui dubbi circa il superamento del target di inflazione USA a lungo termine. In passato, **il rialzo dei prezzi delle case e del mercato residenziale** ha alimentato l'inflazione dei prezzi al consumo tramite gli affitti con uno scarto di 12-18 mesi.

Il PMI ISM (atteso per giovedì) dovrebbe indicare l'avvicinarsi di un picco nel momentum della crescita statunitense. Ha invece già perso vigore, a inizio anno, **l'economia cinese**, i cui i PMI saranno resi noti fra mercoledì e giovedì. Al contempo, martedì, l'indicatore del sentiment economico della Commissione Europea confermerà probabilmente che l'attività nell'**area euro** sta ancora accelerando. Mercoledì gli investitori europei guarderanno con attenzione anche alle stime flash sui prezzi al consumo, dato che a maggio l'inflazione ha raggiunto la soglia di stabilità del 2% della Banca Centrale Europea per la prima volta in due anni e mezzo. Il temporaneo balzo dell'inflazione dell'area euro dovrebbe acquistare slancio verso fine estate e/o in autunno.

In **Giappone**, le vendite al dettaglio (martedì), la produzione industriale (mercoledì) e il sondaggio trimestrale Tankan (giovedì) indicheranno probabilmente una ulteriore e graduale ripresa dopo la battuta d'arresto di inizio anno legata al coronavirus.

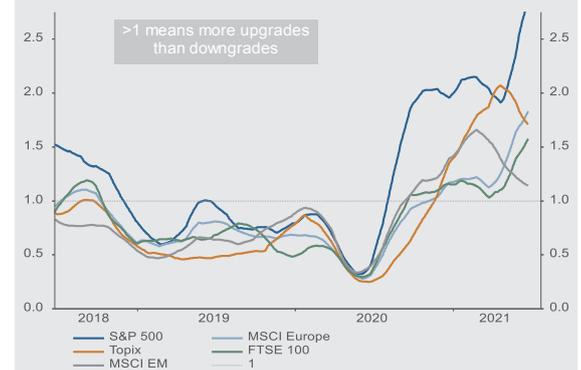
A livello mondiale, alcune economie sono ancora lontane dal picco del momentum sul ciclo. Ma vale la pena di dare uno sguardo più ravvicinato.

Cordialmente,

Ann-Katrin Petersen

### Grafico della settimana

Momentum sulla revisione degli utili: molto forte (ma vicino al picco?) negli Usa, in rafforzamento in Europa



Fonte: Refinitiv Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research. Dati al 24-6-2121

### Agenda politica 2021: i prossimi eventi

28 giugno: Previsioni economiche estive Commissione Europea

7 luglio: Minute Meeting FOMC

14 luglio: Meeting Bank of Canada



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

## Calendario settimana n.26

| Lunedì |                           |     | Stima di<br>consensus | Dato<br>precedente |
|--------|---------------------------|-----|-----------------------|--------------------|
| US     | Dallas Fed Manf. Activity | Jun | --                    | 34.9               |

| Martedì |                                 |       | Stima di<br>consensus | Dato<br>precedente |
|---------|---------------------------------|-------|-----------------------|--------------------|
| EC      | Economic Confidence             | Jun   | --                    | 114.5              |
| EC      | Industrial Confidence           | Jun   | --                    | 11. Mai            |
| EC      | Services Confidence             | Jun   | --                    | 11. Mrz            |
| FR      | ILO Unemployment Rate           | 1Q    | --                    | 8.0%               |
| FR      | Consumer Confidence             | Jun   | --                    | 97                 |
| GE      | CPI YoY                         | Jun P | --                    | --                 |
| JN      | Jobless Rate                    | May   | --                    | 2.8%               |
| JN      | Retail Sales MoM                | May   | --                    | -4.5%              |
| UK      | Mortgage Approvals              | May   | --                    | 86.9k              |
| UK      | M4 Money Supply YoY             | May   | --                    | 9.1%               |
| US      | FHFA House Price Index MoM      | Apr   | --                    | 1.4%               |
| US      | Conf. Board Consumer Confidence | Jun   | --                    | 117.2              |

| Mercoledì |                            |       | Stima di<br>consensus | Dato<br>precedente |
|-----------|----------------------------|-------|-----------------------|--------------------|
| CH        | NBS Non-manufacturing PMI  | Jun   | --                    | 55.2               |
| CH        | NBS Manufacturing PMI      | Jun   | --                    | 51.0               |
| EC        | CPI Core YoY               | Jun P | --                    | --                 |
| EC        | CPI Estimate YoY           | Jun   | --                    | 2.0%               |
| FR        | PPI YoY                    | May   | --                    | 7.3%               |
| FR        | Consumer Spending YoY      | May   | --                    | 32.0%              |
| FR        | CPI YoY                    | Jun P | --                    | --                 |
| GE        | Unemployment Change        | Jun   | --                    | -15.0k             |
| GE        | Unemployment Rate          | Jun   | --                    | 6.0%               |
| IT        | PPI YoY                    | May   | --                    | 7.9%               |
| IT        | CPI YoY                    | Jun P | --                    | --                 |
| JN        | Industrial Production YoY  | May P | --                    | --                 |
| JN        | Vehicle Production YoY     | Apr   | --                    | --                 |
| JN        | Consumer Confidence Index  | Jun   | --                    | 34.1               |
| UK        | Current Account Balance    | 1Q    | --                    | -26.3b             |
| US        | ADP Employment Change      | Jun   | --                    | 978k               |
| US        | MNI Chicago PMI            | Jun   | --                    | 75.2               |
| US        | Pending Home Sales NSA YoY | May   | --                    | 53.5%              |

| Giovedì |   |        | Stima di<br>consensus | Dato<br>precedente |
|---------|---|--------|-----------------------|--------------------|
| CH      | Caixin Manufacturing PMI                                      | Jun    | --                    | 52.0               |
| EC      | Unemployment Rate   | May    | --                    | 8.0%               |
| IT      | Markit Italy Manufacturing PMI                                | Jun    | --                    | 62.3               |
| IT      | Unemployment Rate   | May P  | --                    | 10.7%              |
| JN      | BoJ Tankan Survey with Diffusion Index of Business Confidence | 2Q     | --                    | 5                  |
| JN      | Vehicle Sales YoY   | Jun    | --                    | 30.9%              |
| US      | Initial Jobless Claims  | Jun 26 | --                    | --                 |
| US      | Continuing Claims   | Jun 19 | --                    | --                 |
| US      | Construction Spending MoM                                     | May    | --                    | 0.2%               |
| US      | ISM Manufacturing   | Jun    | --                    | 61.2               |

| Venerdì |                                  |     | Stima di<br>consensus | Dato<br>precedente |
|---------|----------------------------------|-----|-----------------------|--------------------|
| EC      | PPI YoY                          | May | --                    | 7.6%               |
| US      | Change in Nonfarm Payrolls       | Jun | --                    | 559k               |
| US      | Unemployment Rate                | Jun | --                    | 5.8%               |
| US      | Average Hourly Earnings YoY      | Jun | --                    | 2.0%               |
| US      | Trade Balance                    | May | --                    | -\$68.9b           |
| US      | Factory Orders MoM               | May | --                    | -0.6%              |
| US      | Factory Orders ex. Transport MoM | May | --                    | 0.5%               |

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.