

The Week Ahead

Approfondire i temi della settimana



Stefan Scheurer

Director Global Capital Markets & Thematic Research

[@AllianzGI_VIEW](#)

Timori per la variante Delta

I mercati azionari e delle commodity internazionali sono stati sotto pressione all'inizio della settimana, con le materie prime che hanno risentito della decisione dell'OPEC+ di aumentare la produzione di petrolio.

Al contempo, il rendimento del Treasury USA a 10 anni è sceso ai minimi da febbraio.

Ovviamente gli investitori sono preoccupati per la variante Delta, più contagiosa, che sinora si è diffusa in oltre 100 Paesi. Nelle aree dove i tassi di vaccinazione sono bassi, p.e. i mercati emergenti del sud-est asiatico, sono state introdotte nuove restrizioni che influiranno su mobilità e attività economica. In effetti, di recente la Banca Mondiale ha rivisto al ribasso le previsioni di crescita per la regione Asia-Pacifico (Cina esclusa) in ragione del lento avanzamento delle campagne vaccinali.

I potenziali **effetti negativi sulla crescita** nelle economie avanzate dovrebbero essere limitati, almeno per il momento. Tuttavia, la diffusione della variante Delta comporterà probabilmente un aumento dei contagi. Verosimilmente tali sviluppi peseranno sul sentiment economico. Anche l'**inflazione** potrebbe alimentare i dubbi circa la sostenibilità dell'accelerazione. Gli ultimi indicatori anticipatori lasciano presagire persistenti strozzature sul fronte dell'offerta, sempre più evidenti nel quadro della progressiva riapertura delle economie. Di conseguenza, negli USA le attese di inflazione a breve, misurate dall'indagine della University of Michigan, sono salite ai massimi dal 2008.

Le autorità hanno iniziato ad attuare misure di contenimento delle pressioni inflazionistiche. Diverse **banche centrali** nei mercati emergenti hanno inasprito le rispettive politiche e avviato cicli di rialzo dei tassi. Le banche di Australia, Canada e Nuova Zelanda hanno annunciato

Pubblicazioni



Outlook mensile

Dopo 15 mesi circa di rialzi, per quanto potrà ancora proseguire questo rally? Risulta sempre più evidente che i quattro fattori che hanno sostenuto i mercati azionari di fronte alla pandemia sono sempre più vicini al raggiungimento di un punto di picco.

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

nuove riduzioni dei programmi di quantitative easing (acquisto di obbligazioni). Dato l'aumento dell'inflazione nel Regno Unito, diversi funzionari della Bank of England hanno affermato che il passaggio a una linea più restrittiva potrebbe avvenire più rapidamente del previsto. Tuttavia, nonostante le maggiori pressioni inflazionistiche in tutte le aree geografiche, numerose banche centrali seguono ancora l'esempio della Federal Reserve e tollerano pressioni sui prezzi "transitorie".

In ogni caso, non si esclude un aumento dell'incertezza in presenza di un persistente incremento dei **rischi di rialzo dell'inflazione** nel medio termine e di una risposta ritardata della Fed. Al contempo, dopo una fase caratterizzata da una politica estremamente accomodante, i funzionari della Fed hanno iniziato a discutere del tapering, e il mercato monetario USA sconta già due rialzi dei tassi entro fine 2023.

La settimana prossima

Nel contesto attuale, gli operatori di mercato sono particolarmente interessati a conoscere la decisione della **Fed** sui tassi, prevista per mercoledì. È probabile che il dibattito sul "tapering" – la graduale riduzione del volume di bond acquistati – si intensifichi. A inizio settimana il focus sarà su diversi indicatori anticipatori pubblicati dalle Fed regionali (lunedì e martedì), nonché sui dati aggiornati sul mercato residenziale negli USA, attesi lunedì, martedì e giovedì. In definitiva, gli sviluppi nel settore immobiliare avranno una crescente rilevanza per le decisioni della Fed. Verosimilmente l'indice della fiducia dei consumatori del Conference Board (martedì) punterà ancora a pressioni inflazionistiche, e i dati preliminari sulla crescita del PIL statunitense nel secondo trimestre (giovedì) dovrebbero indicare un picco ciclico. Infine, la stagione di pubblicazione degli utili negli Stati Uniti entra nel vivo. Sarà interessante conoscere le considerazioni dei manager delle aziende sui prezzi.

Nell'**Eurozona** saranno i dati sul sentiment economico (giovedì), le stime preliminari sul PIL del secondo trimestre (venerdì) e i dati provvisori sull'inflazione (core) dei prezzi al consumo (giovedì e venerdì) a catalizzare l'attenzione. In **Germania**, il focus sarà sull'indice ifo della fiducia delle imprese, previsto lunedì, e sull'indice GfK del sentiment dei consumatori, atteso mercoledì. Quanto al **Regno Unito**, i prezzi delle abitazioni saranno al centro della scena.

In Asia, gli occhi saranno puntati sui dati dal **Giappone**, in particolare sui PMI provvisori (lunedì). La produzione nel settore privato di giugno sarà probabilmente modesta, non da ultimo a causa del prolungamento dello stato di emergenza. Tuttavia, le prospettive cicliche potrebbero migliorare sulla scia dei progressi sul fronte delle vaccinazioni.

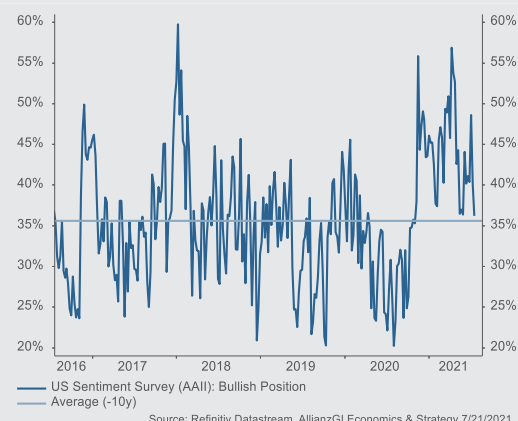
Gli operatori di mercato continueranno a monitorare la diffusione della variante Delta. Ci si chiede se e in che misura i mercati vedano la nuova ondata come una minaccia per la ripresa. Ovviamente i dubbi sono in aumento. Ad esempio, di recente il rapporto put-call ha toccato i massimi da metà maggio e si registra un deterioramento del sentiment degli operatori di mercato, almeno da quanto emerge dall'indagine più recente dell'American Association of Individual Investors. La percentuale di "tori" è scesa di oltre il 10% nelle scorse due settimane attestandosi al 36%, in linea con la media degli ultimi 10 anni, anche se gli indicatori tecnici mostrano già una situazione di ipervenduto in alcuni segmenti.

Cordialmente,

Stefan Scheurer

Grafico della settimana

La percentuale dei "tori" torna al livello medio degli ultimi 10 anni



Fonte: Refinitiv Datastream, AllianzGI Economics & Strategy. Dati al 21/7/2021

Agenda politica 2021: i prossimi eventi

27 luglio: Meeting FOMC

5 agosto: Bollettino economico BCE

8 agosto: Midterm Election Primaries



www.allianzgi.it

Calendario settimana n.30

Lunedì		Stima di consensus	Dato precedente
GE	ifo Expectations	Jul	--
GE	ifo Current Assessment	Jul	--
GE	ifo Business Climate	Jul	--
JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Jul P	--
JN	Jibun Bank Japan PMI Services	Jul P	--
JN	Jibun Bank Japan PMI Composite	Jul P	--
US	New Home Sales MoM	Jun	-5.9%
US	Dallas Fed Manf. Activity	Jul	--

Martedì		Stima di consensus	Dato precedente
EC	M3 Money Supply YoY	Jun	8.4%
GE	Retail Sales NSA YoY	Jun	--
US	Durable Goods Orders MoM	Jun P	--
US	Durables Ex Transportation MoM	Jun P	--
US	FHFA House Price Index MoM	May	--
US	Conf. Board Consumer Confidence	Jul	--
US	Richmond Fed Index	Jul	22

Mercoledì		Stima di consensus	Dato precedente
FR	Consumer Confidence	Jul	--
GE	GfK Consumer Confidence	Aug	-0.3
IT	Consumer Confidence Index	Jul	115.1
IT	Economic Sentiment	Jul	112.8
UK	Nationwide House Prices YoY	Jul	--
US	Wholesale Inventories MoM	Jun P	--
US	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	Jul-28	0.25%

Giovedì		Stima di consensus	Dato precedente
EC	Economic Confidence	Jul	--
EC	Industrial Confidence	Jul	--
EC	Services Confidence	Jul	--
FR	PPI YoY	Jun	--
GE	Unemployment Change	Jul	--
GE	Unemployment Rate	Jul	--
GE	CPI YoY	Jul P	--
IT	PPI YoY	Jun	--
US	GDP Annualized QoQ	2Q A	6.4%
US	Personal Consumption QoQ	2Q A	11.4%
US	Initial Jobless Claims	Jul-24	--
US	Continuing Claims	Jul-17	--
US	Pending Home Sales NSA YoY	Jun	--

Venerdì		Stima di consensus	Dato precedente
EC	Unemployment Rate	Jun	--
EC	CPI Core YoY	Jul P	--
EC	GDP SA QoQ	2Q A	-0.3%
EC	CPI Estimate YoY	Jul	--
FR	Consumer Spending YoY	Jun	--
FR	GDP QoQ	2Q P	-0.1%
FR	CPI YoY	Jul P	--
GE	GDP SA QoQ	2Q P	-1.8%
IT	Unemployment Rate	Jun P	--
IT	GDP WDA QoQ	2Q P	0.1%
IT	CPI YoY	Jul P	--
JN	Jobless Rate	Jun	--
JN	Industrial Production YoY	Jun P	--
JN	Retail Sales MoM	Jun	--
JN	Vehicle Production YoY	May	--
US	Personal Income MoM	Jun	--
US	Personal Spending MoM	Jun	--
US	PCE Deflator YoY	Jun	--
US	PCE Core Deflator YoY	Jun	--
US	MNI Chicago PMI	Jul	--

Sabato		Stima di consensus	Dato precedente
CH	NBS Non-manufacturing PMI	Jul	--
CH	NBS Manufacturing PMI	Jul	--
GE	Import Price Index YoY	Jun	--

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.