

The Week Ahead

Approfondire i temi della settimana



Greg Meier

Senior Economist
Director

[@AllianzGI_VIEW](#)

“Ordinary World”

La **ripresa economica mondiale** sembra aver raggiunto il picco. Ma anche se la situazione si è indebolita, ci sono due elementi fondamentali da tenere in considerazione. Innanzitutto, nessuno si aspettava che la rapida espansione della prima metà del 2021 continuasse all'infinito. In effetti, una fase di rallentamento della crescita appare più che naturale dopo le impennate di carattere straordinario dovute alla somministrazione dei vaccini, alla riapertura delle attività e agli stimoli fiscali.

In secondo luogo, anche se il momentum è prossimo al picco, i fondamentali della ripresa restano solidi. Stando all'aggiornamento del 27 luglio del World Economic Outlook del FMI, nel 2022 l'economia globale dovrebbe registrare una crescita del 4,9%. I pessimisti potrebbero far notare che tale dato è inferiore al 6,0% del 2021. Ma forse è più significativo il fatto che, nonostante il previsto rallentamento, la crescita del 2022 sarà più consistente della media del 3,7% registrata fra il 2010 e il 2019. La **perdita di slancio** è sicuramente un elemento negativo, ma va pur sempre contestualizzata.

Che dire della pandemia e della contagiosissima **variante Delta**? Per il momento la Covid-19 rappresenta ancora una minaccia concreta, quindi le previsioni dello scenario di base sono tutte caratterizzate da un livello di incertezza superiore alla norma. Tuttavia, la somministrazione di vaccini altamente efficaci cambia gli equilibri fra epidemia e lockdown.

Negli Stati Uniti i casi di coronavirus sono in aumento e la situazione probabilmente continuerà a peggiorare per molte settimane. Potremmo quindi leggere ancora parecchie cattive notizie legate alla Covid-19 e sentir parlare di interventi sul fronte economico. Ma a uno sguardo più attento si nota che

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.

i focolai scoppiano essenzialmente negli **stati con una percentuale inferiore** di vaccinati, dove abbondano i negazionisti e le autorità sono meno propense a decretare un lockdown.

Questo è importante. Suggestisce una potenziale separazione tra preoccupazioni per il Covid ed effettivo **impatto economico**. Potrebbe significare una maggiore attenzione della Federal Reserve ai rischi di ribasso (ovvero, tassi bassi più a lungo). Dovrebbe anche comportare un'accelerazione nella somministrazione dei vaccini, con conseguente aumento del numero di immunizzati prima dell'inizio dell'inverno.

La settimana prossima

Gli investitori internazionali hanno davanti una settimana fitta di dati economici. Si inizia lunedì con l'Asia: conosceremo il livello della fiducia dei consumatori giapponesi, l'inflazione di Tokyo e le statistiche sull'attività manifatturiera **cinese** (che dovrebbero segnalare un lieve rallentamento). In Europa si prevede un calo della crescita delle vendite al dettaglio in Germania, dove però i dati sulla produzione dovrebbero confermarsi robusti.

L'Asia sarà al centro dell'attenzione anche martedì, giorno in cui si attendono la decisione della **Reserve Bank of Australia** sulla politica monetaria e gli indici PMI del settore dei servizi di Giappone e Cina. Mentre la situazione cinese dovrebbe migliorare ancora, in Giappone i dati potrebbero peggiorare ulteriormente.

Mercoledì sarà la volta dei **consumi statunitensi** e della loro tenuta a fronte dell'aumento dei casi di Covid. Le stime di consensus segnalano un'accelerazione delle vendite di veicoli leggeri e continui progressi negli indici ISM dei servizi.

Giovedì saranno pubblicati importanti statistiche sulla spesa delle famiglie giapponesi (prevista in rallentamento), sulla **produzione industriale tedesca** (prevista in accelerazione) e una decisione della Bank of England sulla linea politica (non si prevedono grandi modifiche in materia di tassi di interesse e acquisto di asset).

La settimana terminerà venerdì con il rapporto sull'**occupazione USA**. Le stime di consensus di

Bloomberg indicano un'accelerazione dell'aumento dei posti di lavoro dagli 850.000 di giugno ai 926.000 di luglio, e un calo della disoccupazione dal 5,9% al 5,7%.

Il quadro tecnico

Siamo all'inizio di un **periodo dell'anno normalmente sfavorevole** per gli investitori. Da sempre agosto e settembre tendono a rivelarsi turbolenti, il supporto offerto dalla pubblicazione degli utili societari svanisce lentamente e la liquidità sul mercato si riduce a causa del minor volume di contrattazioni proprio della stagione estiva.

L'**ampiezza del mercato** (market breadth) in effetti è già diminuita, dato che i recenti massimi storici erano sostenuti dai guadagni di un esiguo numero di titoli. Guardando al futuro, le azioni potrebbero evidenziare un movimento laterale, con un supporto al ribasso intorno alle medie mobili a 200 giorni.

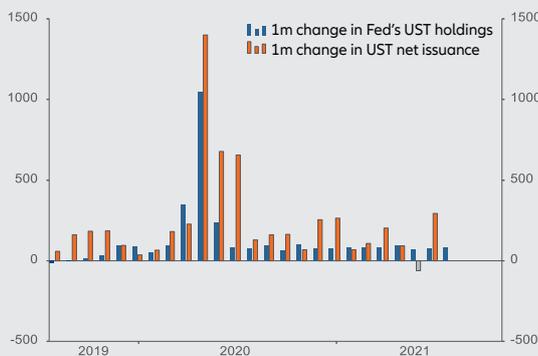
Quanto alle obbligazioni, i Treasury USA hanno debolmente recuperato rispetto alle recenti battute d'arresto. In parte questo si spiega con il fatto che gli **acquisti di asset della Federal Reserve** hanno assorbito gran parte del volume di nuove emissioni (cfr. Grafico della Settimana). Gli spread creditizi si sono leggermente ampliati ma al momento non mostrano segnali di stress.

Cordialmente,

Greg Meier

Grafico della settimana

La scarsità di emissioni di UST è una ragione importante per spiegare il più recente rally delle obbligazioni sovrane



Fonte: Refinitiv Datastream, AllianzGI Economics & Strategy. Dati al 29/7/2021

Agenda politica 2021: i prossimi eventi

5 agosto: Bollettino economico BCE

8 agosto: Midterm Election Primaries

18 agosto: Minute meeting FOMC



www.allianzgi.it

Calendario settimana n.31

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	Caixin Manufacturing PMI	Jul	--	51.3
IT	Markit Italy Manufacturing PMI	Jul	--	62.2
JN	Vehicle Sales YoY	Jul	--	9.2%
JN	Consumer Confidence Index	Jul	--	37.4
US	Construction Spending MoM	Jun	--	-0.3%
US	ISM Manufacturing	Jul	--	60.6

Martedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	PPI YoY	Jun	--	9.6%
JN	Tokyo CPI YoY	Jul	--	0.0%
JN	Tokyo CPI Core YoY	Jul	--	0.0%
JN	Monetary Base YoY	Jul	--	19.1%
US	Factory Orders MoM	Jun	--	1.7%
US	Factory Orders ex. Transport MoM	Jun	--	0.7%

Mercoledì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	Caixin Composite PMI	Jul	--	50.6
CH	Caixin Services PMI	Jul	--	50.3
EC	Retail Sales YoY	Jun	--	9.0%
IT	Markit Italy Services PMI	Jul	--	56.7
IT	Markit Italy Composite PMI	Jul	--	58.3
IT	Retail Sales YoY	Jun	--	13.3%
US	ADP Employment Change	Jul	--	692k
US	ISM Services Index	Jul	--	60.1

Giovedì			Stima di consensus	Dato precedente
GE	Factory Orders YoY	Jun	--	54.3%
GE	Markit Construction PMI	Jul	--	47.0
UK	Markit Construction PMI	Jul	--	66.3
UK	Bank of England Bank Rate	Aug-05	--	0.100%
UK	BOE Gilt Purchase Target	Aug	--	875b
US	Trade Balance	Jun	--	-\$71.2b
US	Initial Jobless Claims	Jul-31	--	--
US	Continuing Claims	Jul-24	--	--

Venerdì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	BoP Current Account Balance	2Q P	--	\$69.4b
FR	Trade Balance	Jun	--	-6801m
FR	Current Account Balance	Jun	--	-2.3b
FR	Industrial Production YoY	Jun	--	20.5%
FR	Manufacturing Production YoY	Jun	--	22.3%
GE	Industrial Production YoY	Jun	--	17.3%
IT	Industrial Production YoY	Jun	--	21.1%
JN	Labor Cash Earnings YoY	Jun	--	1.9%
JN	Leading Index	Jun P	--	--
JN	Coincident Index	Jun P	--	--
US	Change in Nonfarm Payrolls	Jul	--	850k
US	Unemployment Rate	Jul	--	5.9%
US	Average Hourly Earnings YoY	Jul	--	3.6%
US	Consumer Credit	Jun	--	\$35.281b

Sabato			Stima di consensus	Dato precedente
CH	Trade Balance	Jul	--	\$51.53b
CH	Exports YoY	Jul	--	32.2%
CH	Imports YoY	Jul	--	36.7%
CH	Foreign Reserves	Jul	--	\$3214.01b

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.