

The Week Ahead

Approfondire i temi della settimana



Dr. Hans-Jörg Naumer

Director Global Capital Markets & Thematic Research

[@AllianzGI_VIEW](#)

La prova dei fatti

In che direzione va l'economia? Che cosa dobbiamo attenderci sul fronte dell'inflazione? Quale ruolo ha la politica monetaria? E poi c'è la pandemia. Domande su domande. È tempo di guardare ai fatti:

- **Congiuntura:** Dopo 13 mesi di rialzo ininterrotto, il nostro indicatore proprietario sul contesto macroeconomico ha registrato la seconda flessione consecutiva. In Cina e negli Stati Uniti il livello di picco nell'espansione economica sembra ormai superato, mentre Eurozona e Giappone (benché più esitante) sono prossimi al suo raggiungimento.
- **Inflazione:** Non è ancora certo che l'aumento dell'inflazione sia solo un fenomeno temporaneo, come ritiene la maggior parte degli investitori. Di sicuro i prezzi sono influenzati da effetti base e congiunturali che non dovrebbero perdurare a lungo. Anche il prezzo del petrolio sembra al momento eccessivo, ma alcuni sviluppi lasciano presumere che in futuro i prezzi si manterranno elevati. Il rincaro delle abitazioni dovrebbe far salire anche i canoni di affitto. Il rallentamento della globalizzazione, causato ad esempio dallo sconvolgimento delle filiere, e i cambiamenti demografici, per cui in futuro le persone che usciranno dal mercato del lavoro saranno più numerose di quelle che vi entrano, avranno certamente delle conseguenze su questo fronte. Last but not least: le politiche monetarie più accomodanti alimentano la liquidità in eccesso, che prima o poi in qualche modo verrà impiegata.
- **Politica monetaria:** Anche se probabilmente nel 2022 l'espansione dei bilanci delle banche centrali rallenterà, ancora non si intravede un livello di picco dopo le politiche monetarie anti-Covid-19. Le iniezioni di liquidità delle autorità monetarie diminuiranno molto gradualmente e in modo non uniforme. La **Federal Reserve USA** dovrebbe essere la prima tra le principali banche centrali ad

Pubblicazioni



Outlook mensile

In che direzione va l'economia? Che cosa dobbiamo attenderci sul fronte dell'inflazione? Quale ruolo ha la politica monetaria? E poi c'è la pandemia. Domande su domande. È tempo di guardare ai fatti...

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

annunciare la riduzione degli acquisti di asset a novembre. Entro la prossima estate tali misure saranno verosimilmente eliminate del tutto. Gli acquisti di obbligazioni dovrebbero avere termine prima che si possa procedere al primo inasprimento dei tassi. La **Banca Centrale Europea** sembra invece restia a porre fine alla linea accomodante e il rialzo dei tassi è ancora un'ipotesi remota. Di fatto è stata decisa solo una modesta riduzione degli acquisti di obbligazioni nell'ambito del PEPP, il programma di acquisto di asset legato all'emergenza pandemica. Per ulteriori decisioni occorrerà aspettare fino a dicembre. Dalla **Bank of Japan** non si attende invece alcuna modifica della politica monetaria.

- **Coronavirus:** La Covid-19 resta la prima causa di morte in tutto il mondo, nonostante le profonde differenze fra un Paese e l'altro. La diffusione della variante Delta dovrebbe tuttavia avvicinarsi al picco. Di conseguenza anche i decessi dovrebbero lentamente diminuire.

Nel complesso la "prova dei fatti" lascia presumere un aumento del nervosismo sui mercati finanziari nelle prossime settimane, anche se l'ago della bilancia è tuttora rappresentato dalla liquidità in cerca di rendimento.

Allocazione tattica azioni e obbligazioni.

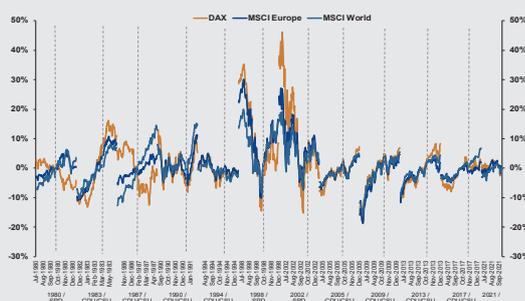
- L'imminente "prova dei fatti" dovrebbe mettere in agitazione i mercati. Economia, attese inflazionistiche, politiche monetarie, andamento della pandemia... tutto viene passato al vaglio.
- Le diverse asset class presentano valutazioni elevate, per lo meno rispetto ai livelli storici. Nell'attuale contesto di tassi bassi/negativi anche le obbligazioni non possono più essere considerate a buon mercato.
- Proseguono i flussi positivi nei fondi azionari di tutto il mondo. I tassi bassi/negativi con ogni probabilità rappresentano il driver principale. Circa il 30% del mercato obbligazionario globale rende meno dello 0%. Un ulteriore 40% circa rende fra lo 0% e l'1%.
- Prevediamo pertanto ulteriori afflussi nei fondi azionari, anche come conseguenza della dilatazione dei fondi del mercato monetario. Un trend che dovrebbe sostenere gli asset rischiosi nel medio termine.

Cordialmente,

Dr. Hans-Jörg Naumer

Grafico della settimana

Impatto limitato delle elezioni in Germania sull'andamento dei mercati azionari



I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.
Fonte: Refinitiv Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research. Dati al 28 settembre 2021.

Agenda politica 2021: i prossimi eventi

13 ottobre: FOMC - Meeting Minutes

24 ottobre: Elezioni di Midterm

27 ottobre: Meeting Bank of Canada



www.allianzgi.it

Calendario settimana n.40

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	Sentix Investor Confidence	Oct	--	19.6
JN	Monetary Base YoY	Sep	--	14.90%
US	Factory Orders MoM	Aug	--	0.40%
US	Factory Orders ex. Transport MoM	Aug	--	0.80%

Martedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	PPI YoY	Aug	--	12.10%
FR	Industrial Production YoY	Aug	--	4.00%
FR	Manufacturing Production YoY	Aug	--	4.00%
IT	Markit Italy Services PMI	Sep	--	58
IT	Markit Italy Composite PMI	Sep	--	59.1
JN	Tokyo CPI YoY	Sep	--	-0.40%
JN	Tokyo CPI Core YoY	Sep	--	0.00%
US	Trade Balance	Aug	--	-\$70.1b
US	ISM Services Index	Sep	--	61.7

Mercoledì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	Retail Sales YoY	Aug	--	3.10%
GE	Factory Orders YoY	Aug	--	24.40%
GE	Markit Construction PMI	Sep	--	44.6
UK	Markit Construction PMI	Sep	--	55.2
US	ADP Employment Change	Sep	--	374k

Giovedì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	Foreign Reserves	Sep	--	\$3232.12b
FR	Trade Balance	Aug	--	-6957m
FR	Current Account Balance	Aug	--	-3.5b
GE	Industrial Production YoY	Aug	--	5.70%
IT	Retail Sales YoY	Aug	--	6.70%
JN	Leading Index	Aug P	--	--
JN	Coincident Index	Aug P	--	--
UK	Unit Labor Costs YoY	2Q	--	5.00%
US	Initial Jobless Claims	2-Oct	--	--
US	Continuing Claims	25-Sep	--	--
US	Consumer Credit	Aug	--	\$17.004b

Venerdì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	Caixin Composite PMI	Sep	--	47.2
CH	Caixin Services PMI	Sep	--	46.7
GE	Trade Balance	Aug	--	18.1b
GE	Exports SA MoM	Aug	--	0.50%
GE	Imports SA MoM	Aug	--	-3.80%
GE	Current Account Balance	Aug	--	17.6b
JN	Labor Cash Earnings YoY	Aug	--	1.00%
JN	BoP Current Account Balance	Aug	--	¥1910.8b
JN	Trade Balance BoP Basis	Aug	--	¥622.3b
US	Change in Nonfarm Payrolls	Sep	--	235k
US	Unemployment Rate	Sep	--	5.20%
US	Average Hourly Earnings YoY	Sep	--	4.30%

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. Per informazioni in inglese sulla Sintesi dei diritti degli investitori (www.regulatory.allianzgi.com). È vietata 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.