

The Week Ahead

Approfondire i temi della settimana



Ann-Katrin Petersen, CFA

Vice President,
Global Economics &
Strategy

[@AllianzGI_VIEW](https://twitter.com/AllianzGI_VIEW)

Piede sull'acceleratore

Nell'immediato le prospettive globali saranno influenzate soprattutto dalle strozzature sul fronte dell'offerta. In autunno i prezzi dell'energia hanno registrato un'impennata a livello globale. I rincari del petrolio e, in particolare, del gas naturale, hanno alimentato l'inflazione, ma non hanno ancora avuto un impatto degno di nota sulla ripresa economica. Tuttavia, la situazione potrebbe cambiare nei mesi a venire.

- I **prezzi del petrolio** (Brent blend) sono crollati nel 2020 poiché la pandemia ha comportato lo stop dell'attività economica mondiale, ma poi sono tornati a salire, e all'inizio della settimana si attestavano a oltre USD 80/barile. In effetti, da gennaio 2021 sono aumentati di oltre il 50%, toccando il livello massimo degli ultimi sette anni in presenza di una forte accelerazione della domanda (innescata dalla ripresa globale) e di un'offerta limitata. Un incremento sostanziale dell'offerta dell'OPEC nel prossimo futuro appare improbabile. Lunedì i Paesi produttori di petrolio hanno deciso di attenersi al piano originale e aumentare la produzione solo moderatamente. La situazione tesa sul fronte dell'offerta ha indotto gli osservatori di mercato a rivedere al rialzo le previsioni sul prezzo del greggio.
- I **prezzi del gas naturale** hanno evidenziato un aumento ancor più consistente. Da inizio anno sono più che triplicati nell'Unione Europea e pressoché triplicati nel Regno Unito. Le ragioni alla base di tale evoluzione sono molteplici. Alcune risalgono all'inverno 2020-2021 quando un'ondata di gelo in Asia nord-orientale ha spinto al rialzo la domanda di gas naturale liquido. Al contempo, l'offerta è soggetta a pressioni dovute alla minore produzione di gas in Europa, alla riduzione delle esportazioni dalla Russia e alla capacità di stoccaggio limitata.

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.

Ancora una volta le banche centrali e gli investitori obbligazionari sono alle prese con il solito dilemma: il **rialzo dell'inflazione** sarà un **fenomeno** "transitorio", "persistente" o forse **"persistentemente transitorio"**?

Tre fattori determineranno se l'economia europea **affronterà l'inverno con o senza risorse energetiche adeguate**:

1. L'inverno sarà più freddo o più lungo del normale? Al momento le attese di un inverno rigido nel Vecchio Continente basteranno a mantenere i prezzi del gas sugli attuali livelli elevati. Al contempo, i tassi odierni di utilizzo della capacità di stoccaggio, pari al 75% circa, sarebbero adeguati per un inverno "normale".
2. Le tensioni politiche circa il gasdotto Nord Stream 2 (pronto a entrare in funzione) si risolveranno? Qual è l'opinione del nuovo governo federale tedesco sul progetto?
3. Un potenziale incremento della produzione di energia (negli USA) sulla scia dell'aumento dei prezzi e minori restrizioni dovute alla pandemia riusciranno a dare un po' di sollievo, e quanto significativo potrà essere?

Nel contesto attuale **i prezzi del petrolio hanno un impatto più diretto sull'inflazione rispetto al gas naturale**. Nell'Area Euro, ad esempio, i prezzi dell'energia hanno un peso del 9,5% nell'indice armonizzato dei prezzi al consumo (HICP): i combustibili liquidi (benzina, diesel e olio combustibile) fanno la parte del leone (4,1% del HICP aggregato), seguiti da elettricità (2,9%) e gas naturale (1,9%). In pratica, l'impatto sull'inflazione complessiva dipende dalla misura in cui il rialzo dei prezzi all'ingrosso si trasmette ai prezzi al dettaglio. Inoltre, in alcuni Paesi europei i prezzi di gas naturale ed elettricità sono regolamentati, almeno in parte.

La settimana prossima

La situazione sul **fronte monetario** si fa interessante. Diverse importanti banche centrali interverranno alla conferenza annuale virtuale dell'Institute of International Finance (da lunedì a venerdì). Con ogni probabilità indicheranno una prosecuzione della normalizzazione della politica monetaria, seppur con ritmi differenti a seconda dell'area geografica.

Negli USA, il verbale della riunione del FOMC (21-22 settembre) e i dati di inflazione per settembre (entrambi attesi mercoledì) confermeranno verosimilmente le aspettative di un avvio del tapering degli acquisti di asset della Fed prima di fine anno. Per contro, non sorprenderebbe un ulteriore allentamento della linea monetaria in **Cina**, dove sinora il rialzo dei prezzi alla produzione non ha influito in misura significativa sui prezzi al consumo (i dati di inflazione aggiornati saranno pubblicati giovedì).

Al contempo, la **Bank of England** monitorerà con attenzione la reazione del mercato del lavoro alla conclusione del piano di cassa integrazione (martedì). In presenza di un mercato del lavoro solido non si esclude un primo inasprimento dei tassi nel primo trimestre del 2022, addirittura in anticipo rispetto alla Fed.

Quanto ai dati economici, il World Economic Outlook del FMI (martedì), lo US Empire State Manufacturing Index, l'indice del sentiment dei consumatori della University of Michigan (venerdì) e l'indice ZEW tedesco, avranno particolare rilevanza. Nel complesso, tali dati dovrebbero confermare il nostro scenario che prevede una crescita ancora robusta e una decelerazione del momentum. Tuttavia, più a lungo i prezzi (dell'energia) restano alti, maggiore è il rischio che frenino i consumi delle famiglie e l'attività di investimento.

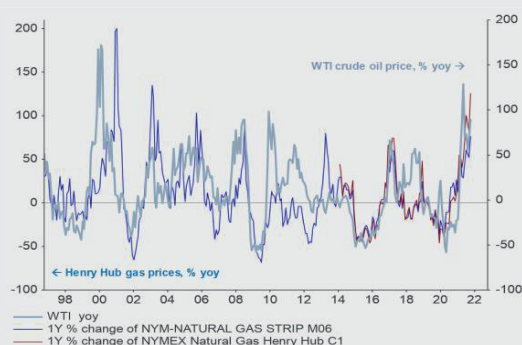
Infine, la **stagione di pubblicazione degli utili** per il terzo trimestre fornirà ai mercati maggiori indicazioni sul contesto attuale. Come di consueto, il primo a rendere noti i dati di bilancio sarà un produttore di alluminio USA (martedì). Dopo un inizio d'anno deludente, le aziende hanno pubblicato buoni utili per il secondo trimestre. Dato il rallentamento del momentum economico, non ci stupirebbe una crescita degli utili solida ma un po' più moderata.

Cordialmente,

Ann-Katrin Petersen, CFA

Grafico della settimana

Forte momentum positivo per i prezzi di petrolio e gas - l'evoluzione futura dipende da temperature e possibili aumenti della produzione.



Fonte: Refinitiv Datastream, AllianzGI Economics & Strategy 10/7/2021

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.41

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
FR	Bank of France Business Sentiment	Sep	--	104
IT	Industrial Production YoY	Aug	--	7.00%
JN	Machine Tool Orders YoY	Sep P	--	85.20%
UK	Industrial Production YoY	Aug	--	3.80%
UK	Manufacturing Production YoY	Aug	--	6.00%
UK	Construction Output YoY	Aug	--	8.60%
UK	Trade Balance GBP/Mn	Aug	--	-£3117m

Martedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	ZEW Survey Expectations	Oct	--	31.1
GE	ZEW Survey Expectations	Oct	--	26.5
GE	ZEW Survey Current Situation	Oct	--	31.9
JN	PPI YoY	Sep	--	5.50%
UK	Jobless Claims Change	Sep	--	-58.6k
UK	Average Weekly Earnings 3M/YoY	Aug	--	8.30%
UK	ILO Unemployment Rate 3Mths	Aug	--	4.60%

Mercoledì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	Trade Balance	Sep	\$50.00b	\$58.34b
CH	Exports YoY	Sep	21.50%	25.60%
CH	Imports YoY	Sep	18.10%	33.10%
EC	Industrial Production YoY	Aug	--	7.70%
JN	Money Stock M2 YoY	Sep	--	4.70%
JN	Money Stock M3 YoY	Sep	--	4.20%
JN	Core Machine Orders YoY	Aug	--	11.10%
US	CPI YoY	Sep	5.30%	5.30%
US	CPI Ex Food and Energy YoY	Sep	4.00%	4.00%
US	Real Avg Weekly Earnings YoY	Sep	--	-0.90%
US	FOMC Meeting Minutes	22-Sep	--	--

Giovedì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	CPI YoY	Sep	0.90%	0.80%
CH	PPI YoY	Sep	10.50%	9.50%
JN	Capacity Utilization MoM	Aug	--	-3.40%
US	Initial Jobless Claims	9-Oct	--	--
US	Continuing Claims	2-Oct	--	--
US	PPI YoY	Sep	--	8.30%
US	PPI Core YoY	Sep	--	6.70%

Venerdì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	EU27 New Car Registrations	Sep	--	-19.10%
EC	Trade Balance SA	Aug	--	13.4b
IT	Trade Balance	Aug	--	8762m
US	Empire Manufacturing	Oct	25	34.3
US	Retail Sales MoM	Sep	-0.20%	0.70%
US	Retail Sales Ex Auto and Gas YoY	Sep	--	2.00%
US	Import Price Index YoY	Sep	--	9.00%
US	Export Price Index YoY	Sep	--	16.80%
US	Business Inventories MoM	Aug	0.70%	0.50%
US	U. of Mich. Sentiment	Oct P	--	72.8

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.