

# The Week Ahead

## Approfondire i temi della settimana



**Greg Meier**

Senior Economist  
Director

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

### “Non sempre si ottiene quel che si vuole”

Lo scorso trimestre si è registrato un indebolimento della ripresa globale a seguito della diffusione della variante Delta, che ha vanificato le speranze di un ritorno alla normalità durante l'estate. Tuttavia, nonostante il rallentamento della crescita, vi sono chiari segnali di un **surriscaldamento dell'inflazione**. Infatti, nell'Area Euro, nel Regno Unito, negli USA, in Giappone e in numerosi Paesi emergenti i prezzi stanno aumentando molto più di quanto previsto dagli analisti.

Le indagini suggeriscono che la maggior parte dei gestori è tuttora convinta della transitorietà dell'impennata dei prezzi. Un netto rialzo, dovuto a effetti base e a temporanei squilibri tra domanda e offerta, era atteso nella prima fase della riapertura. Tuttavia, la **transitorietà** del fenomeno è messa in dubbio da alcuni fattori inaspettatamente persistenti.

In primo luogo, le **strozzature sul fronte dell'offerta a livello mondiale**. La carenza di semiconduttori su scala globale è un esempio calzante: le case automobilistiche di Germania, USA, Cina e Giappone sono state costrette ad arrestare o rallentare la produzione poiché non riuscivano a reperire componenti. La situazione dovrebbe risolversi da sola, ma al momento frena la produzione e spinge al rialzo i prezzi sui mercati dei veicoli nuovi e usati.

Ma i problemi di offerta non riguardano solo semiconduttori e auto. Basti pensare che il gas naturale è un combustibile fondamentale per il settore chimico e alcune centrali elettriche possono utilizzare alternativamente gas naturale o petrolio. Pertanto, la recente **impennata del prezzo del gas naturale** potrebbe influire tanto sui costi di riscaldamento a carico delle famiglie nel prossimo inverno, quanto su numerosi prodotti il cui prezzo è legato a quello del gas naturale come plastiche, fertilizzanti e petrolio.

### 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.

Sembra che ogni settimana emergano nuovi colli di bottiglia. Per quanto onorevole, l'impegno della Cina a limitare la produzione di carbone potrebbe avere un impatto sui prezzi dei beni nei settori ad alta intensità energetica (p.e. acciaio, alluminio e cemento). La lentezza nelle operazioni di carico e scarico delle navi portacontainer nei porti USA potrebbe influire su scorte "just-in-time" e prezzi in vista dello **shopping natalizio**, quest'anno più che mai importante. (cfr. grafico della settimana).

In ogni caso, probabilmente la principale criticità sul fronte dell'offerta non riguarda le filiere, ma la **disponibilità di forza lavoro**. Lo confermano chiaramente anche i dati del mese scorso sull'occupazione negli USA: la crescita dei posti di lavoro è stata inaspettatamente modesta, ma i salari sono saliti e la disoccupazione è scesa.

Alcuni fattori che pesano sull'offerta di manodopera sono legati al Covid e verranno meno col tempo. Tuttavia, in presenza di un'offerta strutturalmente più limitata rispetto al periodo antecedente la pandemia – ad esempio a causa dell'aumento dei prepensionamenti – le banche centrali dovranno probabilmente considerare il **rischio di ripercussioni** dell'inflazione salariale sui prezzi al consumo.

### La settimana prossima

In base al calendario, nel prossimo futuro conosceremo numerosi dati rilevanti. Lunedì sarà un giorno importante per gli investitori asiatici: si prevede infatti che i dati sul **PIL cinese** mostrino un **rallentamento significativo** dal 7,9% nel secondo trimestre al 5,5% nel terzo. Quanto alla produzione industriale in Cina, i dati relativi a investimenti in immobilizzazioni e prezzi delle abitazioni potrebbero assumere crescente rilevanza dopo le recenti notizie circa i problemi nel settore energetico e immobiliare nel Paese.

La situazione potrebbe essere un po' più incoraggiante nell'**Eurozona**: gli investitori infatti si attendono che i recenti progressi sul fronte della pandemia favoriscano un ulteriore rafforzamento dei settori manifatturiero e dei servizi. Giovedì avremo un'anteprima dei dati sull'inflazione dei prezzi al consumo di settembre dell'Area Euro: secondo gli analisti il rialzo mensile del tasso complessivo dovrebbe attestarsi allo 0,4% e il tasso annuo dovrebbe confermarsi elevato, al 3,4%.

Nel corso della settimana riceveremo inoltre molteplici informazioni sull'**economia USA**. Lunedì sarà la volta di produzione industriale (è atteso un rallentamento) e fiducia dei costruttori di abitazioni (si prevede una persistente solidità). Martedì saranno pubblicati i dati su permessi edilizi e aperture di nuovi cantieri (in entrambi i casi è probabile un'accelerazione). Giovedì e venerdì l'attenzione sarà catalizzata dagli indicatori anticipatori e dai PMI manifatturieri (in entrambi i casi si prospetta un rallentamento).

### Contesto tecnico

L'equity sta attraversando una fase di **inversione positiva** rispetto ai minimi (bottoming-out) non priva di difficoltà. I mercati hanno ripetutamente beneficiato di un supporto su livelli in linea con le medie mobili a 200 giorni; tuttavia, la percentuale di "tori" è passata da oltre il 50% a inizio settembre ad appena il 40% oggi. Il progressivo consolidamento potrebbe porre le basi per la fase stagionale di rafforzamento che di norma caratterizza il periodo tra novembre e aprile.

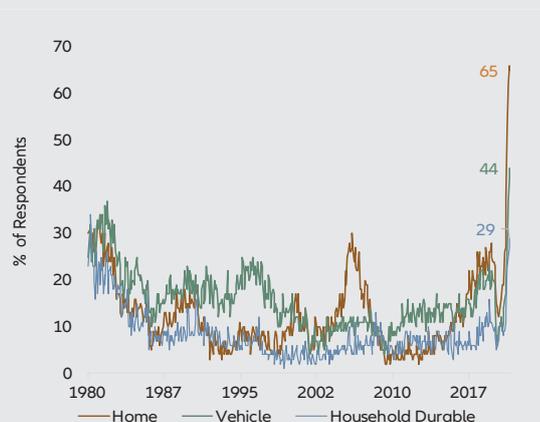
Quanto alle altre asset class, i tassi di interesse hanno iniziato la tendenza al rialzo, come evidenziano i rendimenti dei bond britannici, statunitensi e tedeschi. Infine, mentre di norma i **prezzi delle commodity** hanno una correlazione inversa con il dollaro USA (poiché solitamente le materie prime sono quotate in USD), nell'ultimo periodo abbiamo assistito a forti rincari nonostante l'apprezzamento della divisa.

Cordialmente,

Greg Meier

### Grafico della settimana

Sondaggio sui consumatori "Pessimo momento per acquistare a causa del prezzo"  
- Università del Michigan



Fonte: AllianzGI Global Economics & strategy; BofA-ML Global Fund Manager Survey; Factset. Dati al 8-10-2021

### Agenda politica 2021: i prossimi eventi

24 ottobre: Elezioni di Midterm

27 ottobre: Meeting Bank of Canada

28 ottobre: Meeting BCE



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

## Calendario settimana n.42

| Lunedì |                               |     | Stima di<br>consensus | Dato<br>precedente |
|--------|-------------------------------|-----|-----------------------|--------------------|
| CH     | GDP SA QoQ                    | 3Q  | 0.5%                  | 1.3%               |
| CH     | Retail Sales YoY              | Sep | 3.5%                  | 2.5%               |
| CH     | Industrial Production YoY     | Sep | 3.8%                  | 5.3%               |
| CH     | Fixed Assets Ex Rural YTD YoY | Sep | 7.9%                  | 8.9%               |
| UK     | Rightmove House Prices YoY    | Oct | --                    | 5.8%               |
| US     | Industrial Production MoM     | Sep | 0.2%                  | 0.4%               |
| US     | Capacity Utilization          | Sep | 76.5%                 | 76.4%              |
| US     | NAHB Housing Market Index     | Oct | 74                    | 76                 |

| Martedì |                         |     | Stima di<br>consensus | Dato<br>precedente |
|---------|-------------------------|-----|-----------------------|--------------------|
| EC      | Construction Output YoY | Aug | --                    | 3.3%               |
| US      | Building Permits MoM    | Sep | -3.8%                 | 6.0%               |
| US      | Housing Starts MoM      | Sep | 0.0%                  | 3.9%               |

| Mercoledì |                         |     | Stima di<br>consensus | Dato<br>precedente |
|-----------|-------------------------|-----|-----------------------|--------------------|
| EC        | ECB Current Account SA  | Aug | --                    | 21.6b              |
| GE        | PPI YoY                 | Sep | --                    | 12.0%              |
| IT        | Current Account Balance | Aug | --                    | 7947m              |
| JN        | Trade Balance           | Sep | --                    | -¥635.4b           |
| JN        | Exports YoY             | Sep | --                    | 26.2%              |
| JN        | Imports YoY             | Sep | --                    | 44.7%              |
| UK        | CPI YoY                 | Sep | --                    | 3.2%               |
| UK        | CPI Core YoY            | Sep | --                    | 3.1%               |
| UK        | House Price Index YoY   | Aug | --                    | 8.0%               |

| Giovedì |                                   |       | Stima di<br>consensus | Dato<br>precedente |
|---------|-----------------------------------|-------|-----------------------|--------------------|
| EC      | Consumer Confidence               | Oct A | --                    | -4.0               |
| FR      | Business Confidence               | Oct   | --                    | 111                |
| IT      | Industrial Sales WDA YoY          | Aug   | --                    | 19.1%              |
| UK      | PSNB ex Banking Groups            | Sep   | --                    | 20.0b              |
| US      | Philadelphia Fed Business Outlook | Oct   | 24.0                  | 30. Jul            |
| US      | Leading Index                     | Sep   | 0.5%                  | 0.9%               |
| US      | Existing Home Sales MoM           | Sep   | 2.8%                  | -2.0%              |

| Venerdì |                                |       | Stima di<br>consensus | Dato<br>precedente |
|---------|--------------------------------|-------|-----------------------|--------------------|
| EC      | Markit Manufacturing PMI       | Oct P | --                    | 58.6               |
| EC      | Markit Services PMI            | Oct P | --                    | 56.4               |
| EC      | Markit Composite PMI           | Oct P | --                    | 56.2               |
| FR      | Markit Manufacturing PMI       | Oct P | --                    | 55.0               |
| FR      | Markit Services PMI            | Oct P | --                    | 56.2               |
| FR      | Markit Composite PMI           | Oct P | --                    | 55.3               |
| GE      | Markit Manufacturing PMI       | Oct P | --                    | 58.4               |
| GE      | Markit Services PMI            | Oct P | --                    | 56.2               |
| GE      | Markit Composite PMI           | Oct P | --                    | 55.5               |
| JN      | CPI YoY                        | Sep   | --                    | -0.4%              |
| JN      | CPI Core YoY                   | Sep   | --                    | 0.0%               |
| JN      | Jibun Bank Japan PMI Mfg       | Oct P | --                    | 51.5               |
| JN      | Jibun Bank Japan PMI Services  | Oct P | --                    | 47.8               |
| JN      | Jibun Bank Japan PMI Composite | Oct P | --                    | 47.9               |
| UK      | GfK Consumer Confidence        | Oct   | --                    | -13                |
| UK      | Retail Sales Inc Auto Fuel YoY | Sep   | --                    | 0.0%               |
| UK      | Retail Sales Ex Auto Fuel YoY  | Sep   | --                    | -0.9%              |
| UK      | Markit Manufacturing PMI       | Oct P | --                    | 57.1               |
| UK      | Markit Services PMI            | Oct P | --                    | 55.4               |
| UK      | Markit Composite PMI           | Oct P | --                    | 54.9               |
| US      | Markit Manufacturing PMI       | Oct P | --                    | 60.7               |
| US      | Markit Services PMI            | Oct P | --                    | 54.9               |
| US      | Markit Composite PMI           | Oct P | --                    | 55.0               |

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. Per informazioni in inglese sulla Sintesi dei diritti degli investitori ([www.regulatory.allianzgi.com](http://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.