

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.

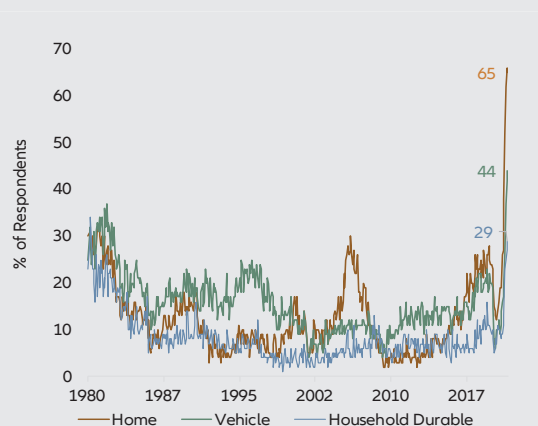
Quanto alle altre asset class, i tassi di interesse hanno iniziato la tendenza al rialzo, come evidenziano i rendimenti dei bond britannici, statunitensi e tedeschi. Infine, mentre di norma i **prezzi delle commodity** hanno una correlazione inversa con il dollaro USA (poiché solitamente le materie prime 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

Calendario settimana n.42

Lunedì			Stima di consensus	Dato 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 consensus	Dato 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 consensus	Dato 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 consensus	Dato 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 consensus	Dato 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, 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.