

The Week Ahead

Approfondire i temi della settimana



Greg Meier

Senior Economist
Director

[@AllianzGI_VIEW](#)

Aria di cambiamento

La settimana prossima potrebbe essere decisiva per gli investitori, considerati i numerosi eventi di rilievo. In primo luogo sul **fronte monetario**, dove non si esclude un cambio di rotta di Bank of England (BoE) e Federal Reserve (Fed) USA.

Sebbene alcune grandi banche centrali portino avanti una linea espansiva, BoE e Fed si preparano a **ridimensionare i piani di stimoli di emergenza**. Le autorità monetarie sono preoccupate per l'inflazione (impennata dei prezzi delle commodity, pressioni sulle filiere e rapido aumento dei salari). I rincari sono stati superiori – e più duraturi – di quanto previsto dalle banche centrali.

Pertanto, alla riunione della BoE della prossima settimana è improbabile una dura opposizione all'eventualità di un **ciclo di inasprimento dei tassi** nel prossimo futuro. Al contempo, la Fed dovrebbe annunciare l'avvio del tapering del programma di acquisti mensili di asset, attualmente pari a USD 120 miliardi. In caso di riduzione degli acquisti di USD 15 miliardi al mese (USD 10 miliardi in Treasury e USD 5 miliardi in MBS), il ridimensionamento sarà completato a giugno/luglio 2022 e non si esclude un rialzo dei tassi nel periodo immediatamente successivo (cfr. grafico della settimana).

In ogni caso, è tuttora probabile che alcuni driver dell'inflazione abbiano natura transitoria. I costi legati alla situazione sul mercato delle materie prime e lungo la filiera potrebbero addirittura avere effetti disinflazionistici il prossimo anno in presenza di un'attenuazione delle strozzature. Come detto in precedenza, tuttavia, le pressioni nel mercato del lavoro potrebbero mettere a rischio la "transitorietà" del fenomeno. Un recente report della Federal

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.

Reserve di Saint Louis indica infatti che negli USA "mancano" 5,25 milioni di lavoratori; di questi, probabilmente, oltre 3 milioni sono andati in pensione anticipata. La conseguenza: se la domanda di personale rimarrà robusta e i pensionati decideranno di non tornare al lavoro potremmo assistere a una diffusione dell'**inflazione salariale**, già presente in alcuni settori (p.e. nella ristorazione).

Oltre alle decisioni di Fed e BoE dovremo monitorare attentamente gli sviluppi in Cina. Il Paese è alle prese con diversi grattacapi tra cui gestione di focolai di Covid-19 e lockdown, carenza di energia elettrica e riduzione dell'indebitamento nel settore immobiliare. Di conseguenza, è probabile che la crescita cinese continui a rallentare anche nel 2022. Inoltre, dato che il mondo intero fa affidamento sull'export dalla Cina, gli attuali problemi nei settori manifatturiero e delle spedizioni potrebbero alimentare il rialzo dell'**inflazione lungo la filiera** globale.

La settimana prossima

Le decisioni di Fed e BoE saranno rese note rispettivamente mercoledì e giovedì. Nell'attesa potremo concentrarci su numerosi dati non monetari. Ad esempio, lunedì e martedì sarà l'**economia cinese** a catalizzare l'attenzione data la pubblicazione dei PMI manifatturiero e dei servizi di ottobre. Gli investitori saranno impazienti di scoprire se il recente rallentamento si è stabilizzato o acuito.

Quanto ai dati dell'**Eurozona**, martedì sarà la volta del PMI manifatturiero, mercoledì del tasso di disoccupazione, giovedì dei prezzi di produzione e infine venerdì delle vendite al dettaglio. In generale si prospettano condizioni stabili a fronte di un moderato incremento di inflazione cumulata e spesa al consumo.

Conosceremo anche svariati dati strategici relativi agli Stati Uniti. Lunedì l'indagine ISM di ottobre sul settore manifatturiero potrebbe evidenziare un'attenuazione delle pressioni sui prezzi, seppur da livelli estremi. Mercoledì scopriremo il dato di ottobre sulle vendite di veicoli (recentemente frenate dalla carenza di semiconduttori), nonché gli ordinativi di beni

durevoli e il report ISM sul settore dei servizi. La settimana si chiuderà con la divulgazione del report di ottobre sul **mercato del lavoro USA** (venerdì). Le stime di consensus suggeriscono progressi nell'offerta di forza lavoro: le assunzioni hanno evidenziato un'accelerazione da 194.000 in settembre a 385.000 in ottobre. La disoccupazione dovrebbe confermarsi stabile al 4,8% mentre la crescita salariale potrebbe rallentare.

Contesto tecnico

Le azioni hanno dato prova di costante solidità; nelle recenti fasi di volatilità infatti gli investitori hanno beneficiato dell'opportunità di **"buy the dip"** (acquistare sulla debolezza). Si registrano flussi in entrata tanto in ambito tecnologico quanto nelle aree più difensive del mercato. Il continuo rincaro delle commodity alimenta il dibattito sull'inflazione e rappresenta un argomento a favore di un rialzo dei rendimenti obbligazionari.

Cordialmente,

Greg Meier

Grafico della settimana

Tapering della Fed atteso per novembre



Fonte: Allianz Global Investors Global Economics & Strategy, Bloomberg. Dati al 30-08-2021

Agenda politica 2021: i prossimi eventi

2 novembre: Meeting FOMC

4 novembre: Meeting Bank of England

11 novembre: Bollettino Economico BCE



www.allianzgi.it

Calendario settimana n.44

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	Caixin Manufacturing PMI	Oct	50.1	50
IT	Markit Italy Manufacturing PMI	Oct	--	59.7
JN	Vehicle Sales YoY	Oct	--	-30.00%
US	Construction Spending MoM	Sep	0.50%	0.00%
US	ISM Manufacturing	Oct	60.1	61.1

Martedì			Stima di consensus	Dato precedente
JN	Monetary Base YoY	Oct	--	11.70%

Mercoledì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	Caixin Composite PMI	Oct	--	51.4
CH	Caixin Services PMI	Oct	53.9	53.4
EC	Unemployment Rate	Sep	--	7.50%
IT	Markit Italy Services PMI	Oct	--	55.5
IT	Markit Italy Composite PMI	Oct	--	56.6
IT	Unemployment Rate	Sep	--	9.30%
UK	Nationwide House Prices YoY	Oct	9.20%	10.00%
US	ADP Employment Change	Oct	350k	568k
US	ISM Services Index	Oct	61.7	61.9
US	Factory Orders MoM	Sep	-0.30%	1.20%
US	Factory Orders ex. Transport MoM	Sep	--	0.50%
US	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	Nov 03	0.25%	0.25%

Giovedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	PPI YoY	Sep	--	13.40%
GE	Factory Orders YoY	Sep	--	11.70%
GE	Markit Construction PMI	Oct	--	47.1
UK	Markit Construction PMI	Oct	--	52.6
UK	Bank of England Bank Rate	Nov 04	0.10%	0.10%
UK	BOE Gilt Purchase Target	Nov	--	875b
US	Initial Jobless Claims	Oct 30	--	--
US	Continuing Claims	Oct 23	--	--
US	Unit Labor Costs YoY	3Q P	5.50%	1.30%
US	Trade Balance	Sep	-\$72.9b	-\$73.3b

Venerdì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	BoP Current Account Balance	3Q P	--	\$53.3b
EC	Retail Sales YoY	Sep	--	0.00%
FR	Industrial Production YoY	Sep	--	3.90%
FR	Manufacturing Production YoY	Sep	--	4.30%
GE	Industrial Production YoY	Sep	--	1.70%
IT	Retail Sales YoY	Sep	--	1.90%
US	Change in Nonfarm Payrolls	Oct	395k	194k
US	Unemployment Rate	Oct	4.70%	4.80%
US	Average Hourly Earnings YoY	Oct	4.90%	4.60%
US	Consumer Credit	Sep	\$16.200b	\$14.379b

Domenica			Stima di consensus	Dato precedente
CH	Trade Balance	Oct	--	\$66.76b
CH	Exports YoY	Oct	--	28.10%
CH	Imports YoY	Oct	--	17.60%
CH	Foreign Reserves	Oct	--	\$3200.63b

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.