

The Week Ahead

Approfondire i temi della settimana



Dr. Hans-Jörg Naumer

Director Global Capital Markets & Thematic Research

[@AllianzGI_VIEW](#)

“Quando il gioco si fa duro...”

La ripresa globale prosegue ininterrotta, ma ormai la crescita ha superato il picco e una dopo l'altra le varie economie rallentano il passo. Nel complesso, i mercati finanziari devono fare i conti con un mix meno favorevole di **rallentamento del momentum sulla crescita** e persistenti **pressioni inflazionistiche**. In tale contesto le banche centrali faticano a trovare e comunicare una linea monetaria chiara. Basti pensare alla settimana appena trascorsa. Eppure, qualcosa di positivo è accaduto: gli indicatori globali anticipatori e del sentiment hanno iniziato a stabilizzarsi. Tale trend conferma le nostre previsioni di una crescita globale più modesta ma comunque superiore al potenziale nei prossimi trimestri. Le stime di consensus parlano meno di eccessivo ottimismo e più di view realistiche. Stando ai sondaggi, gli economisti hanno rivisto al ribasso le proiezioni sul PIL di diversi Paesi.

Il nostro scenario di crescita è supportato anche dagli ultimi dati relativi all'economia reale. Il mercato del lavoro USA si è rivelato più solido del previsto grazie alla creazione di 531.000 nuovi posti di lavoro. Ma l'aumento dell'occupazione indica anche un incremento delle pressioni inflazionistiche sottostanti. Per contro, la produzione industriale tedesca di settembre ha deluso, poiché nel complesso è rimasta inferiore al livello pre-pandemia di quasi il 10%. I dati sulla produzione francese e spagnola sono risultati più stabili e ancora in rialzo su base annua. Appare ovvio che la Germania, la quale presenta un'importante industria automobilistica, risente in misura decisamente maggiore dei colli di bottiglia lungo le filiere. Le carenze sul fronte dell'offerta restano la prima causa della debolezza della crescita e del rialzo dei prezzi alla produzione.

Pubblicazioni



alle riaperture, mentre i tassi di inflazione continuano a salire e risultano ancora superiori alle previsioni.

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

Outlook mensile

A quasi due anni dallo scoppio della pandemia i mercati finanziari devono fare i conti con una combinazione di fattori abbastanza delicata: i dati economici si stanno indebolendo rispetto ai livelli estremamente elevati dovuti

Al contempo le notizie su un'altra impresa immobiliare **cinese**, Kaisa, hanno innervosito i mercati. Il titolo ha perso terreno a causa dei timori per la situazione finanziaria. Kaisa è la ventisettesima società del mercato immobiliare cinese (per fatturato). Tuttavia, lo scenario più probabile prevede che le difficoltà dei costruttori cinesi resteranno confinate al real estate e non contageranno altri settori.

La settimana prossima

Anche la settimana in arrivo ci riserverà una lunga serie di dati. A destare maggiore attenzione saranno probabilmente quelli relativi alle vendite al dettaglio e alla produzione industriale della **Cina**, attesi per lunedì. Nello stesso giorno saranno disponibili i dati preliminari sulla crescita del PIL **giapponese** nel terzo trimestre e l'Empire State Index per gli Stati Uniti. Martedì sarà la volta dei dati sul PIL dell'area euro per il terzo trimestre, nonché su vendite al dettaglio, produzione industriale e prezzi all'importazione e all'esportazione negli USA. Mercoledì riflettori puntati sull'andamento dei prezzi al consumo nel **Regno Unito**, che di recente sono saliti di oltre il 3%. Giovedì sapremo quante auto nuove sono state immatricolate nei 27 Paesi dell'UE a fronte dei problemi alle filiere e nella fabbricazione di chip. Ultimamente le immatricolazioni sono diminuite di oltre il 23%. Sempre giovedì saranno rese note le richieste iniziali e non di sussidi di disoccupazione negli USA. Il vivace mercato del lavoro (la disoccupazione è scesa al 4,6%) alimenterà probabilmente le pressioni inflazionistiche. Ora che il Congresso ha approvato un **pacchetto per le infrastrutture** del valore di oltre USD 1.000 miliardi, i commentatori potrebbero iniziare a chiedersi se le politiche monetarie e fiscali non siano esagerate.

Venerdì conosceremo i dati sui prezzi di Germania e **Giappone**, nonché la fiducia dei consumatori misurata dal GfK e le statistiche sulle vendite al dettaglio nel **Regno Unito**.

Probabilmente i dati della prossima settimana segnaleranno un rallentamento macroeconomico. Di norma un simile trend, accompagnato da persistenti pressioni inflazionistiche, prelude a un contesto meno favorevole per gli asset rischiosi. Aumentano dunque le probabilità di temporanee battute d'arresto di metà ciclo. Tuttavia, l'eventuale potenziale di ribasso sarebbe limitato da un solido atteggiamento **TINA** ("there is no alternative", non c'è alternativa) sostenuto da iniezioni di liquidità tuttora generose.

Tale scenario è supportato anche dal **quadro tecnico**. I nuovi massimi storici raggiunti da alcuni mercati azionari hanno alimentato il sentiment positivo degli investitori inducendoli a un posizionamento ottimistico che rischia di minare ulteriori rialzi.

In base ai fattori tecnici, i **mercati obbligazionari** appaiono destinati a una nuova dose di volatilità e sembrano mostrare una tendenza verso un aumento dei rendimenti. Gli indicatori di volatilità e gli spread puntano al rialzo, ma non segnalano stress imminente.

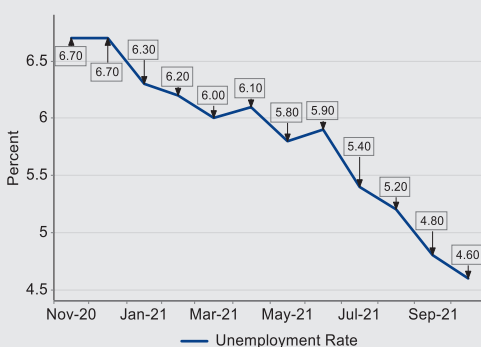
Quando il gioco sui mercati si fa duro, ricordate le parole di Billy Ocean: "I'm gonna put this dream in motion."

Cordialmente,

Dr. Hans-Jörg Naumer

Grafico della settimana

USA: tasso di disoccupazione mensile



Fonte: AllianzGI Global Economics & Strategy.
Dati al 5 novembre 2021.

Agenda politica 2021: i prossimi eventi

24 novembre: Minute Meeting FOMC

8 dicembre: Meeting Bank of Canada

14 dicembre: Meeting FOMC



www.allianzgi.it

Calendario settimana n.46

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	Retail Sales YoY	Oct	3.60%	4.40%
CH	Industrial Production YoY	Oct	3.00%	3.10%
CH	Fixed Assets Ex Rural YTD YoY	Oct	6.20%	7.30%
EC	Trade Balance SA	Sep	--	11.1b
JN	GDP Annualized SA QoQ	3Q P	-0.70%	1.90%
JN	Capacity Utilization MoM	Sep	--	-3.90%
UK	Rightmove House Prices YoY	Nov	--	6.50%
US	Empire Manufacturing	Nov	20.2	19.8

Martedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	GDP SA QoQ	3Q P	--	2.20%
JN	Tertiary Industry Index MoM	Sep	--	-1.70%
UK	Jobless Claims Change	Oct	--	-51.1k
UK	Average Weekly Earnings 3M/YoY	Sep	--	7.20%
UK	ILO Unemployment Rate 3Mths	Sep	--	4.50%
US	Retail Sales MoM	Oct	0.50%	0.70%
US	Retail Sales Ex Auto and Gas YoY	Oct	1.10%	0.70%
US	Import Price Index YoY	Oct	--	9.20%
US	Export Price Index YoY	Oct	--	16.30%
US	Industrial Production MoM	Oct	1.00%	-1.30%
US	Capacity Utilization	Oct	76.10%	75.20%
US	Business Inventories MoM	Sep	0.60%	0.60%
US	NAHB Housing Market Index	Nov	81	80

Mercoledì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	Construction Output YoY	Sep	--	-1.60%
IT	Trade Balance	Sep	--	1316m
JN	Trade Balance	Oct	--	-¥622.8b
JN	Exports YoY	Oct	--	13.00%
JN	Imports YoY	Oct	--	38.60%
JN	Core Machine Orders YoY	Sep	--	17.00%
UK	CPI YoY	Oct	--	3.10%
UK	CPI Core YoY	Oct	--	2.90%
UK	House Price Index YoY	Sep	--	10.60%
US	Building Permits MoM	Oct	2.80%	-7.70%
US	Housing Starts MoM	Oct	1.20%	-1.60%

Giovedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	EU27 New Car Registrations	Oct	--	-23.10%
US	Initial Jobless Claims	13-Nov	--	--
US	Continuing Claims	6-Nov	--	--
US	Philadelphia Fed Business Outlook	Nov	21	23.8
US	Leading Index	Oct	0.80%	0.20%
US	Kansas City Fed Manf. Activity	Nov	--	31

Venerdì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	ECB Current Account SA	Sep	--	13.4b
FR	ILO Unemployment Rate	3Q	--	8.00%
GE	PPI YoY	Oct	--	14.20%
IT	Industrial Sales WDA YoY	Sep	--	13.80%
IT	Current Account Balance	Sep	--	5031m
JN	CPI YoY	Oct	--	0.20%
JN	CPI Core YoY	Oct	--	0.10%
UK	GfK Consumer Confidence	Nov	--	-17
UK	Retail Sales Inc Auto Fuel YoY	Oct	--	-1.30%
UK	Retail Sales Ex Auto Fuel YoY	Oct	--	-2.60%
UK	PSNB ex Banking Groups	Oct	--	21.8b

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.