

The Week Ahead

Approfondire i temi della settimana



Ann-Katrin Petersen

Vice President,
Global Economics &
Strategy



Riluttanza alla normalizzazione

Finora il 2021 è stato un anno positivo per le asset class rischiose come le azioni. Tuttavia, con l'arrivo dell'inverno i mercati finanziari dovranno fare i conti con un contesto macroeconomico via via meno favorevole.

Un **mix di fattori sempre più preoccupanti** quali rallentamento della crescita e persistenti pressioni inflazionistiche accresce le probabilità di temporanee battute d'arresto. A metà 2021 il PIL globale è tornato ai livelli pre-pandemia, ma nel terzo trimestre dell'anno la crescita mondiale ha deluso le attese attestandosi al 3% - 3,25% (annualizzato). Al contempo, in ottobre negli USA (la prima economia al mondo) i prezzi al consumo sono saliti di un impressionante 6,2% anno su anno. Si tratta del tasso di inflazione più alto dal 1990. Di certo tale trend è ascrivibile in parte a fattori temporanei una tantum, ma le ragioni alla base dell'aumento dell'inflazione sono molteplici. Numerose banche centrali, tra cui la Federal Reserve ("Fed") USA, hanno iniziato a ridimensionare i piani di emergenza varati dallo scoppio della pandemia.

Al contempo, in tutto il mondo gli investitori professionali appaiono tuttora **propensi a correre rischi**, come dimostra l'indagine sui gestori di fondi globali di Bank of America pubblicata a inizio settimana. Con ogni probabilità nel contesto odierno gli atteggiamenti prevalenti, vale a dire "TINA" (There Is No Alternative - non c'è alternativa) e "FOMO" (Fear Of Missing Out - paura di perdere l'occasione), limitano il potenziale di ribasso. Sembra che gli investitori siano propensi a vedere ogni correzione come un'opportunità di acquisto ("Buy the dip"). Il 65% dei partecipanti all'indagine di Bank of America si attende un boom e il 61% ritiene che l'impennata dell'inflazione abbia carattere transitorio.

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

La settimana prossima

La prossima settimana numerosi indicatori economici daranno nuovo impulso ai mercati. Tra gli altri i **PMI** per gli USA, l'Area Euro e il Regno Unito, tutti attesi martedì.

Di recente gli indicatori anticipatori e del sentiment globali puntavano a **una stabilizzazione del momentum sulla crescita**. Dopo un terzo trimestre deludente, l'attività negli USA e in Cina, le due superpotenze economiche, sembra riprendere slancio. I consumi privati, che contribuiscono per circa due terzi al PIL USA, sono tuttora sostenuti dalla solidità del mercato del lavoro; i dati su spesa e reddito personali saranno resi noti mercoledì. Per contro, l'aumento dei casi di Covid-19 in **Europa** potrebbe alimentare il rischio di ribasso a breve. L'ondata di variante Delta potrebbe aver già eroso la fiducia di consumatori (dati attesi lunedì) e imprese (indice ifo previsto per martedì) in Germania.

Nel complesso, ci aspettiamo che, malgrado la decelerazione, la crescita globale si confermi superiore al potenziale nei trimestri a venire. Una simile evoluzione dovrebbe supportare gli **utili societari**, che rappresentano la colonna portante del mercato azionario. In ogni caso, una prosecuzione della crescita degli utili a ritmi analoghi a quelli visti nel 2021 appare improbabile, e le persistenti pressioni rialziste sui costi potrebbero potenzialmente incidere sui margini di profitto. Gli investitori dovranno continuare a essere selettivi nelle proprie decisioni di investimento a livello geografico e settoriale.

Al contempo, i potenziali **rischi di ribasso** derivanti da pandemia (mutazioni del virus, lentezza dell'avanzamento delle campagne vaccinali in alcuni Paesi), persistenti problemi e colli di bottiglia lungo le filiere e potenziali errori sul fronte monetario o fiscale, non potranno essere ignorati.

Quanto alla politica monetaria, chiaramente la normalizzazione procede a ritmi differenti. Ci si chiede in particolare **se e in che misura verrà messa in discussione la convinzione che l'inflazione sia "persistentemente transitoria" supportata dalla Fed** (e da altri istituti "riluttanti alla normalizzazione" come Bank of England e Reserve Bank of Australia, nonché da autorità "attendiste" come Banca Centrale Europea (BCE), Riksbank svedese e banche centrali di Turchia e India).

Il mercato residenziale USA appare prossimo a un surriscaldamento (conosceremo i dati sulle vendite di case esistenti lunedì) e di recente sempre più segnali mostrano che la componente degli "affitti", in rialzo, influisce sull'inflazione dei prezzi al consumo nel Paese. E, vista la carenza di forza lavoro, come possiamo essere certi che i salari si manterranno bassi? Negli Stati Uniti si registrano diversi segnali di una minore elasticità salariale. Dato il costante dibattito sulla natura dell'inflazione, gli investitori in obbligazioni analizzeranno a fondo i **verbali delle riunioni di Fed e BCE** (che saranno pubblicati rispettivamente mercoledì e giovedì). Vista la divergenza tra le politiche monetarie sulle due sponde dell'Atlantico, il **dollaro** dovrebbe mantenersi ancora **stabile** nel breve periodo.

Nel complesso, a livello mondiale la politica monetaria si conferma piuttosto accomodante poiché diverse banche centrali appaiono riluttanti a operare una normalizzazione repentina. Non mancano comunque le eccezioni, citiamo ad esempio le autorità di Russia, Brasile, Nuova Zelanda, Polonia e Cile. I rischi inflazionistici a medio termine sono sottovalutati, di conseguenza aumentano le probabilità di inasprimenti troppo timidi o troppo in ritardo.

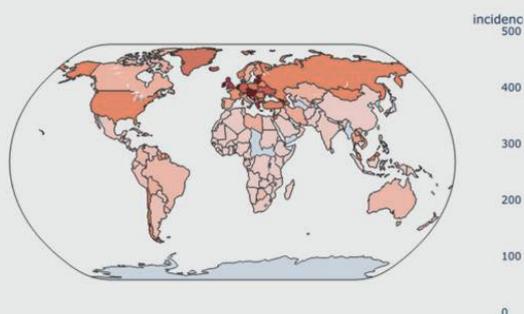
Alle temperature esterne in discesa farà da contraltare un dibattito sull'inflazione ancora piuttosto caldo.

Cordialmente,

Ann-Katrin Petersen

Grafico della settimana

Covid 19 - la situazione a livello mondiale
Incidenza per 100.000 abitanti



Fonte: AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research, Bloomberg. Dati al 16/11/2021.

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.47

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	Consumer Confidence	Nov A	--	-4.8
US	Chicago National Activity Index	Oct	--	-0.13
US	Existing Home Sales MoM	Oct	-1.40%	7.00%

Martedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	Markit Manufacturing PMI	Nov P	--	58.3
EC	Markit Services PMI	Nov P	--	54.6
EC	Markit Composite PMI	Nov P	--	54.2
FR	Markit Manufacturing PMI	Nov P	--	53.6
FR	Markit Services PMI	Nov P	--	56.6
FR	Markit Composite PMI	Nov P	--	54.7
GE	Markit Manufacturing PMI	Nov P	--	57.8
GE	Markit Services PMI	Nov P	--	52.4
GE	Markit Composite PMI	Nov P	--	52
JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Nov P	--	53.2
JN	Jibun Bank Japan PMI Services	Nov P	--	50.7
JN	Jibun Bank Japan PMI Composite	Nov P	--	50.7
UK	Markit Manufacturing PMI	Nov P	--	57.8
UK	Markit Services PMI	Nov P	--	59.1
UK	Markit Composite PMI	Nov P	--	57.8
US	Markit Manufacturing PMI	Nov P	--	58.4
US	Markit Services PMI	Nov P	--	58.7
US	Markit Composite PMI	Nov P	--	57.6
US	Richmond Fed Index	Nov	--	12

Mercoledì			Stima di consensus	Dato precedente
FR	Business Confidence	Nov	--	113
GE	Ifo Expectations	Nov	--	95.4
GE	Ifo Current Assessment	Nov	--	100.1
GE	Ifo Business Climate	Nov	--	97.7
US	Initial Jobless Claims	Nov 20	--	--
US	Wholesale Inventories MoM	Oct P	--	1.40%
US	Continuing Claims	Nov 13	--	--
US	GDP Annualized QoQ	3Q S	2.20%	2.00%
US	Personal Consumption QoQ	3Q S	--	1.60%
US	Durable Goods Orders MoM	Oct P	0.40%	-0.30%
US	Durables Ex Transportation MoM	Oct P	0.50%	0.50%
US	Personal Spending MoM	Oct	0.80%	0.60%
US	PCE Core Deflator YoY	Oct	4.00%	3.60%
US	PCE Deflator YoY	Oct	--	4.40%
US	Personal Income MoM	Oct	0.20%	-1.00%
US	New Home Sales MoM	Oct	1.30%	14.00%
US	FOMC Meeting Minutes	Nov 03	--	--

Giovedì			Stima di consensus	Dato precedente
GE	GfK Consumer Confidence	Dec	--	0.9

Venerdì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	M3 Money Supply YoY	Oct	--	7.40%
FR	Consumer Confidence	Nov	--	99
IT	Consumer Confidence Index	Nov	--	118.4
IT	Economic Sentiment	Nov	--	115
JN	Tokyo CPI YoY	Nov	--	0.10%
JN	Tokyo CPI Core YoY	Nov	--	0.10%

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.