

The Week Ahead

Approfondire i temi della settimana



Dr. Hans-Jörg Naumer

Director Global Capital Markets & Thematic Research

[@AllianzGI_VIEW](#)

I soldi (da soli) non fanno la felicità

È iniziata la quarta ondata. In tutto il mondo i contagi da Coronavirus sono tornati ad aumentare in maniera significativa e, nello specifico, possiamo osservare tre interessanti sviluppi. In primo luogo, vi è una netta disparità tra il numero dei contagi e quello dei decessi. In secondo luogo, nei Paesi con i tassi di vaccinazione più elevati l'incidenza è minore. In terzo luogo, i dati sulla mobilità raccolti da Google indicano delle differenze tra le varie aree geografiche. Anche se la mobilità è in diminuzione, come conseguenza di un ritorno al lavoro da remoto, la situazione non è paragonabile allo stesso periodo dell'anno scorso, ancora caratterizzato da numerosi lockdown. Quindi, nonostante sia prevedibile che la pandemia peserà ancora sull'economia, le ripercussioni dovrebbero essere più contenute. Tutto ciò assume un'importanza ancora maggiore se si considera che il picco della crescita è stato superato in un numero crescente di aree geografiche, dove ora la ripresa prosegue a ritmo più moderato. Al momento, tuttavia, non è ancora possibile prevedere l'andamento della nuova variante del Covid.

Al contempo, il tema dell'inflazione acquisisce sempre più rilevanza a livello globale, non solo in ambito obbligazionario. Dalle attese sull'inflazione, sia quelle scontate dalle obbligazioni indicizzate all'inflazione che quelle basate sui sondaggi, emerge chiaramente che gli operatori di mercato si stanno preparando a tassi di inflazione in rialzo, anche su un orizzonte pluriennale. Non dovremmo essere in presenza di un fenomeno transitorio. Negli USA gli affitti sono già in aumento. E chi ci dice che la persistente capacità inutilizzata sul mercato del lavoro USA manterrà bassi i salari? Sempre più spesso le società devono fare i conti con incrementi delle retribuzioni. Al contempo, in molti settori le aziende beneficiano di un elevato potere di fissare i prezzi. Pertanto, hanno facoltà di trasferire i crescenti costi di produzione sui

Pubblicazioni



delle sfide per le asset class più rischiose.

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

Outlook mensile

Da un lato la situazione congiunturale e la liquidità in cerca di rendimento dovrebbero sostenere ancora i mercati azionari, dall'altro la pandemia e una svolta a sorpresa delle banche centrali titubanti continuano a rappresentare

consumatori e quindi mantenere stabili i margini di profitto. Anche il network delle banche centrali – che sostiene la transizione alla finanza “green” (“Network for Greening the Financial System”) – si prepara a un incremento dell’inflazione dei prossimi anni in presenza di iniziative volte ad azzerare le emissioni di CO2 entro il 2050. Non siamo alle prese con un fenomeno transitorio.

Resta da vedere come reagiranno le autorità monetarie d’ora in avanti. Anche le banche centrali sono consapevoli che le loro iniezioni di liquidità non fanno (solo) la felicità. Occorre considerare gli effetti collaterali sulla stabilità dei prezzi. Su tale fronte le politiche delle principali autorità monetarie globali appaiono divergenti. Alcuni istituti, soprattutto nei Paesi emergenti, hanno già avviato l’inasprimento dei tassi, altri (come la Bank of England) procedono con maggiore cautela, e non mancano le banche centrali del tutto restie. Citiamo ad esempio la Banca Centrale Europea (BCE), la Banca Nazionale Svizzera e la Riksbank svedese. In controtendenza la Fed USA, che all’ultima riunione ha annunciato il ridimensionamento (tapering) del programma di acquisto di asset. La BCE dovrebbe terminare il Programma di acquisto per l’emergenza pandemica (PEPP) il prossimo anno, ma proseguendo l’attività sul mercato obbligazionario e ribadendo che i tassi nel prossimo futuro rimarranno bassi.

Sui mercati finanziari la fine dell’anno si avvicina lentamente ma inesorabilmente. In passato, in questo periodo le azioni hanno beneficiato di effetti stagionali positivi. E se da un lato la situazione congiunturale e la liquidità in cerca di rendimento dovrebbero sostenere ancora i

mercati azionari, dall’altro la pandemia – nello specifico la nuova variante del virus – e una svolta a sorpresa delle banche centrali titubanti, continuano a rappresentare delle sfide per le asset class più rischiose.

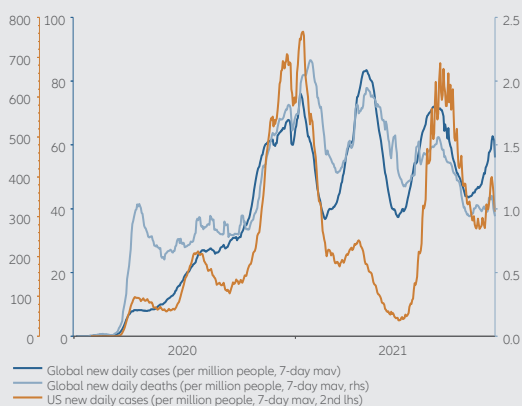
Allocazione tattica: azioni e obbligazioni

- Siamo tuttora in presenza di stimoli monetari e fiscali senza precedenti, che con ogni probabilità verranno rimossi solo in una fase relativamente più avanzata del ciclo economico.
- In riferimento all’economia mondiale, il picco in termini di dinamica di crescita, potenziale di sorprese positive e revisioni al rialzo degli utili è stato superato, e ora la ripresa procede a un ritmo meno sostenuto.
- Di recente le economie di USA e Cina hanno ripreso slancio. In Europa il nuovo aumento dei casi di infezione comporta rischi di ribasso nel breve termine.
- La forte crescita degli utili societari rende i mercati più resilienti a potenziali riduzioni degli stimoli monetari.
- A livello globale i gestori continuano ad investire in azioni. Nel complesso il posizionamento sembra essere diventato più “bullish”.
- In tale contesto risulta opportuna una maggiore cautela, monitorando l’evoluzione della nuova variante del virus.

Cordiali saluti,

Dr. Hans-Jörg Naumer

Grafico della settimana
Covid-19: la quarta ondata



Fonte: Refinitiv Datastream, AllianzGI Economics & Strategy. Dati al 30-11-2021

Agenda politica 2021: i prossimi eventi

8 dicembre: Meeting Bank of Canada

14 dicembre: Meeting FOMC

16 dicembre: Meeting BCE



www.allianzgi.it

Calendario settimana n.49

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	Sentix Investor Confidence	Dec	--	18.3
GE	Factory Orders YoY	Oct	--	9.70%
GE	Markit Construction PMI	Nov	--	47.7
IT	Retail Sales YoY	Oct	--	5.30%
UK	Markit Construction PMI	Nov	--	54.6

Martedì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	Trade Balance	Nov	--	\$84.54b
CH	Exports YoY	Nov	--	27.10%
CH	Imports YoY	Nov	--	20.60%
CH	Foreign Reserves	Nov	--	\$3217.61b
EC	ZEW Survey Expectations	Dec	--	25.9
FR	Trade Balance	Oct	--	-6777m
FR	Current Account Balance	Oct	--	-2.7b
GE	Industrial Production YoY	Oct	--	-1.00%
GE	ZEW Survey Expectations	Dec	--	31.7
GE	ZEW Survey Current Situation	Dec	--	12.5
JN	Labor Cash Earnings YoY	Oct	--	0.20%
JN	Leading Index	Oct P	--	100.9
JN	Coincident Index	Oct P	--	88.7
US	Trade Balance	Oct	-\$66.7b	-\$80.9b
US	Consumer Credit	Oct	\$25.000b	\$29.913b

Mercoledì			Stima di consensus	Dato precedente
FR	Bank of France Business Sentiment	Nov	--	102
JN	BoP Current Account Balance	Oct	--	¥1033.7b
JN	Trade Balance BoP Basis	Oct	--	-¥229.9b

Giovedì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	CPI YoY	Nov	--	1.50%
CH	PPI YoY	Nov	--	13.50%
GE	Trade Balance	Oct	--	16.2b
GE	Exports SA MoM	Oct	--	-0.70%
GE	Imports SA MoM	Oct	--	0.10%
GE	Current Account Balance	Oct	--	19.6b
JN	Money Stock M2 YoY	Nov	--	4.20%
JN	Money Stock M3 YoY	Nov	--	3.70%
JN	Machine Tool Orders YoY	Nov P	--	81.50%
US	Initial Jobless Claims	04. Dez	--	--

Venerdì			Stima di consensus	Dato precedente
IT	Industrial Production YoY	Oct	--	4.40%
JN	PPI YoY	Nov	--	8.00%
UK	Industrial Production YoY	Oct	--	2.90%
UK	Manufacturing Production YoY	Oct	--	2.80%
UK	Construction Output YoY	Oct	--	7.20%
UK	Trade Balance GBP/Mn	Oct	--	-£2777m
US	CPI YoY	Nov	--	6.20%
US	CPI Ex Food and Energy YoY	Nov	--	4.60%
US	Real Avg Weekly Earnings YoY	Nov	--	-1.60%
US	U. of Mich. Sentiment	Dec P	68.5	67.4

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.