

# The Week Ahead

## Approfondire i temi della settimana



**Ann-Katrin Petersen**

Vice President,  
Global Economics &  
Strategy

[@AllianzGI\\_VIEW](#)

### Quando le colombe soffrono

Le luci di Natale scintillano e si va diffondendo l'atmosfera tipica di questo periodo festivo, ma due rischi sembrano rovinare il clima nei mercati finanziari.

Innanzitutto la comparsa della **variante omicron** del Covid-19, che ha acuito l'incertezza circa gli effetti della pandemia sull'economia globale. Le potenziali ripercussioni negative della nuova variante potrebbero manifestarsi soprattutto nel primo trimestre 2022. In ogni caso, dobbiamo tenere a mente che la resilienza dell'economia agli alti tassi di infezione nel corso del tempo è aumentata.

In secondo luogo la modifica dei toni di diverse banche centrali, compresa la Federal Reserve USA, che, alla luce delle costanti pressioni sui prezzi, parlano sempre meno di accelerazione "transitoria" o "persistentemente transitoria" dell'inflazione. Di conseguenza, al fine di contrastare i rischi inflazionistici a medio termine, si valuta **una più rapida inversione di rotta sul fronte monetario, in favore di politiche meno accomodanti**. Un inasprimento anticipato e/o più rapido potrebbe far soffrire una o più "colombe" della politica monetaria.

In effetti, la frase "Quando le colombe soffrono" sembra perfetto per questa settimana in cui le banche centrali hanno fornito indicazioni importanti. Negli USA, la **Fed** ha accelerato il processo di tapering spianando la strada ad un inasprimento anticipato dei tassi il prossimo anno. Malgrado l'inflazione elevata nell'Area Euro, la **Banca Centrale Europea (BCE)** ha confermato l'intenzione di interrompere il Piano di acquisti per l'emergenza pandemica (PEPP) a fine marzo 2022. La BCE comunque rientra tuttora tra le "colombe", e mantiene una flessibilità elevata al fine di garantire condizioni di finanziamento favorevoli in previsione di rischi di ribasso a breve per l'economia dell'Eurozona.

### 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

Sinora il 2021 è stato un anno favorevole per gli asset rischiosi come le azioni. Tuttavia, come prevedibile, questi due rischi pesano sulla propensione al rischio degli investitori professionali a livello globale (che comunque si attestava a livelli elevati) nell'ultima parte dell'anno. A inizio settimana l'**Indagine sui gestori globali** di Bank of America ha confermato questo trend. Gli investitori sono tuttora ottimisti circa le prospettive di crescita e utili per il 2022, ma ritengono che una politica monetaria più restrittiva rappresenti il rischio principale. Di conseguenza, appena il 55% dei partecipanti all'indagine considera l'aumento dell'inflazione un fenomeno temporaneo (-6% rispetto a ottobre).

### La prossima settimana

La settimana che precede il Natale potrebbe rivelarsi relativamente tranquilla, almeno in termini di pubblicazione di dati.

Nelle ultime settimane gli indicatori economici erano in linea con una **stabilizzazione della crescita globale**. Dopo un terzo trimestre deludente, l'economia **USA** (la prima al mondo) ha ripreso slancio. I consumi privati, cui sono ascrivibili circa due terzi del PIL statunitense, beneficiano tuttora del sostegno offerto da un mercato del lavoro solido. A tal proposito, i dati su spesa e reddito personali, nonché sulle richieste iniziali di sussidi di disoccupazione, saranno resi noti giovedì. In controtendenza rispetto all'Europa, dove i timori circa l'aumento dei contagi da Covid-19 e le nuove restrizioni hanno già eroso il sentiment dei consumatori (la pubblicazione dell'indice è attesa martedì), negli USA la fiducia dei consumatori dovrebbe confermarsi solida (conosceremo i dati mercoledì). In generale, malgrado le maggiori incertezze sul fronte pandemico, continuiamo a prevedere una crescita più lenta ma comunque superiore al potenziale il prossimo anno. La rotazione regionale dovrebbe proseguire.

Un'altra questione rilevante sarà quella dell'**inflazione**. Con ogni probabilità, dai dati sulle vendite di abitazioni nuove ed esistenti

(attesi rispettivamente mercoledì e giovedì) trasparirà ancora un prossimo surriscaldamento del **mercato residenziale USA**. Nelle ultime settimane è apparso sempre più chiaro che i canoni di affitto influiscono sull'inflazione dei prezzi al consumo negli Stati Uniti. Alla luce della divergenza delle politiche monetarie sulle due sponde dell'Atlantico, nel breve periodo non si esclude una certa forza dell'**USD**.

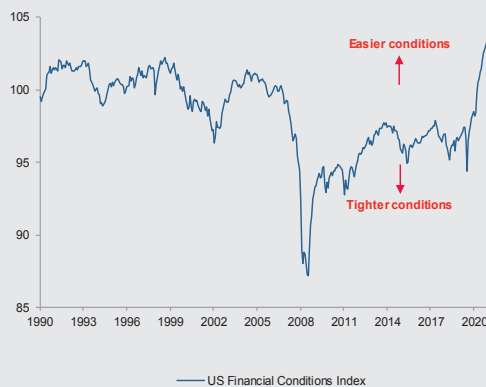
Sebbene numerose banche centrali abbiano avviato la chiusura dei piani di emergenza varati allo scoppio della pandemia, la **Bank of Japan** conferma la sua politica monetaria espansiva. In Giappone l'inflazione è salita sopra lo zero, soprattutto in seguito all'impennata dei prezzi dell'energia (il dato sarà reso noto venerdì), ma le pressioni sottostanti sui prezzi si confermano modeste nonostante le strozzature sul fronte dell'offerta a livello mondiale. La ripresa economica è stata troppo debole (il PIL infatti si è contratto in cinque degli scorsi otto trimestri) e per ora non si registra alcuna accelerazione della crescita salariale.

Cordiali saluti,

Ann-Katrin Petersen

### Grafico della settimana

FED USA: rischi inflazionistici affrontati più seriamente, ma potrebbe essere ancora necessaria una stretta più rapida della politica monetaria



Fonte: Allianz Global Investors Global Economics & Strategy, Bloomberg, Datastream (dati al 30 novembre 2021).

### Agenda politica 2021: i prossimi eventi

17 dicembre: Meeting BOJ

30 dicembre: Bollettino economico BCE



[www.allianzgi.it](http://www.allianzgi.it)

## Calendario settimana n.51

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	ECB Current Account SA	Oct	--	18.7b
IT	Current Account Balance	Oct	--	4681m
US	Leading Index	Nov	0.9%	0.9%

Martedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	Consumer Confidence	Dec A	--	-6.8
GE	GfK Consumer Confidence	Jan	--	-1.6
IT	Industrial Sales WDA YoY	Oct	--	15.2%
IT	PPI YoY	Nov	--	25.3%
UK	PSNB ex Banking Groups	Nov	--	18.8b
US	Current Account Balance	3Q	-\$203.6b	-\$190.3b

Mercoledì			Stima di consensus	Dato precedente
FR	PPI YoY	Nov	--	14.9%
UK	Current Account Balance	3Q	--	-8.6b
US	Chicago National Activity Index	Nov	--	0.76
US	GDP Annualized QoQ	3Q T	2.1%	2.1%
US	Personal Consumption QoQ	3Q T	--	1.7%
US	Conf. Board Consumer Confidence	Dec	110.2	109.5
US	Existing Home Sales MoM	Nov	1.9%	0.8%

Giovedì			Stima di consensus	Dato precedente
IT	Consumer Confidence Index	Dec	--	117.5
IT	Economic Sentiment	Dec	--	115.1
US	Personal Income MoM	Nov	0.5%	0.5%
US	Initial Jobless Claims	Dec 18	--	--
US	Personal Spending MoM	Nov	0.6%	1.3%
US	Continuing Claims	Dec 11	--	--
US	PCE Deflator YoY	Nov	--	5.0%
US	PCE Core Deflator YoY	Nov	--	4.1%
US	Durable Goods Orders MoM	Nov P	1.5%	-0.4%
US	Durables Ex Transportation MoM	Nov P	0.5%	0.5%
US	New Home Sales MoM	Nov	2.7%	0.4%

Venerdì			Stima di consensus	Dato precedente
JN	CPI YoY	Nov	--	0.1%
JN	CPI Core YoY	Nov	--	0.1%

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](http://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](http://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](http://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.