

The Week Ahead

Approfondire i temi della settimana



Dr. Hans-Jörg Naumer

Director Global Capital Markets & Thematic Research

[@AllianzGI_VIEW](#)

La ripresa è dietro l'angolo?

I dati sull'**economia globale**, misurati dal nostro Macro Breadth Index, da inizio anno sono in peggioramento, anche a causa della potente ondata di **Omicron**. La crescita rallenta su più fronti e la persistente debolezza dei **mercati emergenti** si è diffusa ai mercati sviluppati, che sinora avevano dato prova di resilienza, come USA, area euro e Regno Unito. Ciononostante, prevediamo tuttora una ripresa dell'espansione globale a partire dalla **primavera** e un tasso di crescita superiore al potenziale per il resto del 2022. Purtroppo, gli **indicatori dell'inflazione** sono saliti ancora. Anche se gli effetti transitori stanno svanendo, le **pressioni inflazionistiche** sottostanti sono più tenaci, anche a causa della crescita eccessiva della massa monetaria. Al contempo, gli output gap si sono chiusi rapidamente e diversi fattori strutturali, come deglobalizzazione, sviluppo demografico e decarbonizzazione, trainano i prezzi al rialzo. Inoltre le funzioni di reazione delle banche centrali sono cambiate; quando l'onere del debito aumenta, aumenta anche la dominanza fiscale.

Al di là degli effetti a lungo termine, l'andamento della **pandemia** lascia ben sperare. In tutto il mondo il numero di decessi giornalieri è in diminuzione. L'Institute for Health Metrics and Evaluation (IHME) dell'Università di Washington stima che i decessi tenderanno ad azzerarsi in marzo grazie alle massicce vaccinazioni e alla diffusione dei contagi. In base a un mero calcolo matematico, l'IHME prevede che per la fine del primo trimestre tutti saranno entrati in contatto con il coronavirus in un modo o nell'altro, uno sviluppo che rappresenta un limite naturale per il virus (cfr. Grafico della settimana).

Anche se la **politica monetaria globale** è tuttora espansiva, molte banche centrali hanno accelerato l'uscita dallo stato di emergenza proclamato all'inizio della pandemia. Tuttavia, la velocità della normalizzazione varia da un

Pubblicazioni



in tutto il mondo, indicano per i mesi di febbraio e marzo una flessione consistente e quasi improvvisa dei contagi in molti Paesi. Che cosa significherebbe per inflazione, crescita e banche centrali?

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

Paese all'altro. Alla conferenza stampa di inizio febbraio la Presidente della **Banca Centrale Europea** (BCE) Christine Lagarde ha usato toni particolarmente duri, preparando il terreno per l'annuncio ufficiale di un'accelerazione del processo di normalizzazione della politica monetaria a marzo. Aniché ripetere che il rialzo dell'inflazione è per lo più transitorio, Lagarde ha più volte menzionato i rischi di aumento dei prezzi al consumo. La forward guidance sui tassi di interesse e sugli acquisti di asset resta per il momento invariata, ma la Presidente ha preferito non escludere la possibilità di un inasprimento dei tassi nel corso dell'anno. Nel complesso, ora sembra che la BCE accelererà il tapering e porrà fine al programma di acquisto titoli entro l'autunno. In tal caso si prospetterebbe un primo incremento dei tassi probabilmente nel quarto trimestre 2022. Recentemente gli **spread** dei titoli dei Paesi periferici rispetto ai Bund (i titoli benchmark) si sono ampliati.

Outlook mensile

Nel quadro dell'instabilità che ha caratterizzato l'inizio del 2022 sui mercati finanziari, una notizia è passata sorprendentemente inosservata: i modelli previsionali sulla COVID-19 dell'Università di

Washington, conosciuti

La settimana prossima

Ancora una volta il **calendario dei dati** della prossima settimana è bello fitto. Lunedì si comincia dalle statistiche sulla produzione industriale dell'area euro. Martedì sapremo quanto è cresciuto il PIL (Prodotto Interno Lordo) giapponese per il quarto trimestre del 2021, per il quale il mercato si attende un netto recupero. Lo stesso giorno saranno resi noti gli indici ZEW relativi a Eurozona e Germania, nonché l'Empire Manufacturing Index per gli Stati Uniti. Mercoledì sarà la volta dei dati sulla produzione industriale e sulle vendite al dettaglio negli USA (ma non solo). Giovedì conosceremo il numero dei nuovi cantieri edili aperti negli Stati Uniti e delle prime richieste del sussidio di disoccupazione sempre negli USA; quest'ultimo dato ci dirà quanto è compatto il mercato del lavoro (e quindi quanto alimenta il rialzo dell'inflazione). Infine venerdì saranno pubblicati l'indice anticipatore degli USA e i dati sulla fiducia dei consumatori nell'area euro.

I dati sui prezzi saranno oggetto di particolare attenzione, poiché i trend dell'inflazione destano sempre più timori. I prezzi alla produzione statunitensi saranno resi noti martedì, quelli cinesi mercoledì. Sono attesi anche i prezzi al consumo in Cina. Nel complesso, è improbabile che i nuovi dati indichino un allentamento sul fronte dei prezzi. Non crediamo che il verbale della riunione del **Federal Open Market Committee** (FOMC) riserverà grandi sorprese, dato che le attese ora sono molto più realistiche e il mercato sconta diversi interventi sui tassi.

Purtroppo le crescenti tensioni sul **fronte ucraino** rischiano di avere ripercussioni sulle piazze finanziarie. Tuttavia l'indice del rischio geopolitico ("GPR"), basato sulle notizie riportate dai media circa la situazione geopolitica, è lievemente migliorato.

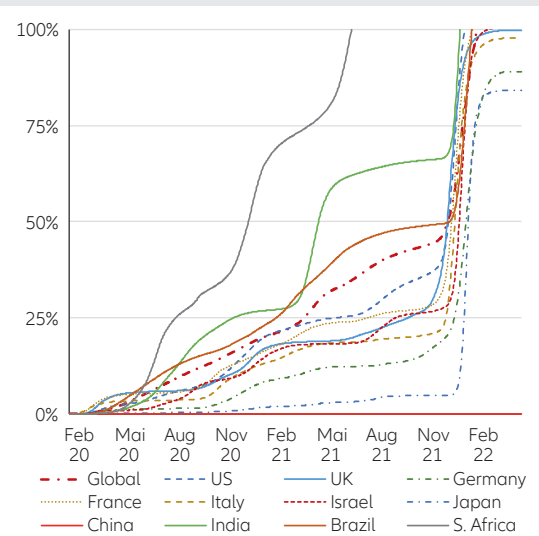
Al momento, il **quadro tecnico** non lascia presupporre una ripresa. Le linee di resistenza di importanti indici azionari sono messe a dura prova. I rendimenti obbligazionari sembrano destinati a salire leggermente. I fattori tecnici si confermano poco favorevoli.

Cordialmente

Dr. Hans-Jörg Naumer

Grafico della settimana

Diffusione dell'infezione nella popolazione



Fonte: Allianz Global investors; University of Washington - IHME (Institute for Health Metrics and Evaluation); dati al 4-2-2022.

Agenda politica 2022: i prossimi eventi

16 febbraio: Minute meeting FOMC

2 marzo: Meeting Bank of Canada

10 marzo: Meeting BCE



www.allianzgi.it

Calendario settimana n.7

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	Industrial Production YoY	Dec	--	-1.50%

Martedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	ZEW Survey Expectations	Feb	--	49.4
EC	Trade Balance SA	Dec	--	-1.3b
EC	GDP SA QoQ	4Q P	--	0.30%
GE	ZEW Survey Expectations	Feb	--	51.7
GE	ZEW Survey Current Situation	Feb	--	-10.2
JN	GDP Annualized SA QoQ	4Q P	6.00%	-3.60%
JN	Capacity Utilization MoM	Dec	--	8.00%
UK	Jobless Claims Change	Jan	--	-43.3k
UK	Average Weekly Earnings 3M/ YoY	Dec	--	4.20%
UK	ILO Unemployment Rate 3Mths	Dec	--	4.10%
US	PPI Core YoY	Jan	--	8.30%
US	Empire Manufacturing	Feb	--	-0.7
US	PPI YoY	Jan	--	9.70%

Mercoledì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	PPI YoY	Jan	9.40%	10.30%
CH	CPI YoY	Jan	1.00%	1.50%
JN	Tertiary Industry Index MoM	Dec	--	0.40%
UK	CPI YoY	Jan	--	5.40%
UK	CPI Core YoY	Jan	--	4.20%
UK	House Price Index YoY	Dec	--	10.00%
US	Retail Sales MoM	Jan	--	-1.90%
US	Retail Sales Ex Auto and Gas YoY	Jan	--	-2.50%
US	Import Price Index YoY	Jan	--	10.40%
US	Export Price Index YoY	Jan	--	14.70%
US	Industrial Production MoM	Jan	--	-0.10%
US	Capacity Utilization	Jan	--	76.50%
US	Business Inventories MoM	Dec	--	1.30%
US	NAHB Housing Market Index	Feb	--	83
US	FOMC Meeting Minutes	Jan 26	--	--

Giovedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	EU27 New Car Registrations	Jan	--	-22.80%
EC	Construction Output YoY	Dec	--	0.50%
IT	Trade Balance	Dec	--	4163m
JN	Trade Balance	Jan	--	-¥582.4b
JN	Exports YoY	Jan	--	17.50%
JN	Imports YoY	Jan	--	41.10%
JN	Core Machine Orders YoY	Dec	--	11.60%
US	Building Permits MoM	Jan	--	9.10%
US	Housing Starts MoM	Jan	--	1.40%
US	Initial Jobless Claims	Feb 12	--	--
US	Philadelphia Fed Business Outlook	Feb	--	23.2

Venerdì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	ECB Current Account SA	Dec	--	23.6b
EC	Consumer Confidence	Feb A	--	-8.5
FR	ILO Unemployment Rate	4Q	--	8.10%
IT	Current Account Balance	Dec	--	4682m
JN	CPI YoY	Jan	--	0.80%
JN	CPI Core YoY	Jan	--	0.50%
UK	Retail Sales Inc Auto Fuel YoY	Jan	--	-0.90%
UK	Retail Sales Ex Auto Fuel YoY	Jan	--	-3.00%
US	Existing Home Sales MoM	Jan	--	-4.60%
US	Leading Index	Jan	--	0.80%

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.