

The Week Ahead

Approfondire i temi della settimana



Dr. Hans-Jörg Naumer

Director Global Capital Markets & Thematic Research

[@AllianzGI_VIEW](#)

Possiamo tirare un sospiro di sollievo?

All'inizio della scorsa settimana sui mercati si sono diffuse le preoccupazioni in merito alle tensioni in **Ucraina**. Le azioni hanno risentito dei timori circa un possibile scontro armato, mentre le obbligazioni, tradizionalmente considerate "beni rifugio", hanno guadagnato terreno e i prezzi di petrolio e gas sono schizzati alle stelle. Al momento è chiaro che gli investitori attribuiscono maggior rilevanza alle questioni geopolitiche che alla politica monetaria.

L'**Indice del rischio geopolitico**, che vaglia 10 importanti quotidiani USA alla ricerca di notizie inerenti alle tensioni geopolitiche, suggerisce una progressiva distensione nei principali Paesi industriali. Sfortunatamente il conflitto tra Russia e Ucraina è l'eccezione alla regola. La percentuale di articoli di giornale sull'Ucraina è tornata ai livelli massimi registrati al momento dell'annessione della Crimea da parte di Mosca.

Al contempo, l'**inflazione** rimane in primo piano. Le speranze che gli effetti base (tra cui l'impatto del taglio momentaneo dell'IVA in Germania) innescassero una significativa riduzione dei tassi di inflazione all'inizio dell'anno si sono rivelate vane e sono state posticipate all'estate. Inoltre, sembra esserci una disconnessione tra le stime del mercato e i dati. In base al Survey of Professional Forecasters, le previsioni per l'Area Euro sono state riviste leggermente al rialzo, ma l'aumento è ancora molto modesto. Infatti i professionisti intervistati non si attendono che l'inflazione superi di molto il target del 2% su un orizzonte di cinque anni. Un segnale analogo giunge dai dati di mercato sugli inflation swap data, che indicano un tasso del 2% su un orizzonte di 10 anni. Negli USA le stime si attestano intorno ad un tasso leggermente inferiore al 3%, dopo la flessione registrata di recente.

Pubblicazioni



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

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.

Gli operatori di mercato ovviamente confidano nella capacità delle banche centrali di contenere l'inflazione. Tale convinzione potrebbe spiegare l'ulteriore disconnessione dei **rendimenti obbligazionari** dai tassi di inflazione; i primi infatti si sono mantenuti relativamente bassi, con la conseguente discesa dei tassi di interesse reali in territorio più negativo. In ottica storica, si tratta di un andamento abbastanza inusuale (cfr. Grafico della settimana con dati USA). Anche il ridimensionamento a velocità diverse dei bilanci delle banche centrali, che avevano registrato un'enorme espansione per via dei programmi di acquisto di asset, mantiene bassi i rendimenti dei bond; la Federal Reserve USA ha agito in modo piuttosto rapido, mentre la Banca Centrale Europea (**BCE**) sta procedendo più lentamente.

Le notizie recenti sulla pandemia sono state accolte con favore. Il numero di decessi non va più di pari passo con l'elevato **numero di contagi da Covid-19** registrati negli ultimi mesi e i dati di infezione iniziano a mostrare una tendenza al ribasso in tutto il mondo. La progressiva rimozione delle restrizioni dovrebbe dare slancio all'**attività** consentendo di superare la fase di crisi.

La settimana prossima

Probabilmente i dati sull'economia reale previsti per la prossima settimana sono stati raccolti troppo presto per riflettere gli sviluppi incoraggianti sul fronte pandemico, ma saranno comunque indicativi dell'impatto dell'inflazione elevata. Lunedì conosceremo il PMI della Jibun Bank per il **Giappone**, i prezzi di produzione in Germania e i PMI di Markit per i settori manifatturiero e dei servizi dell'Area Euro e degli Stati membri. Martedì sarà la volta del noto **indice ifo** per la Germania. Il dato più recente mostra un trend rialzista promettente che nella migliore delle ipotesi si rafforzerà via via che i colli di bottiglia lungo le filiere saranno risolti. Negli USA, saranno pubblicati il PMI di Markit e l'indice della fiducia dei consumatori del Conference Board. Mercoledì verranno resi noti l'indice GfK sulla fiducia dei consumatori tedeschi e i prezzi al consumo definitivi nell'Eurozona. Questi ultimi non dovrebbero essere cambiati granché rispetto al dato preliminare. Al 5% anno

su anno, purtroppo ci ricorderanno che l'inflazione è ben superiore al target del 2%. Giovedì l'attenzione sarà incentrata sul PCE core, il parametro di inflazione preferito della Fed. Infine, venerdì saranno pubblicati i dati sul sentiment di aziende, settore dei servizi e consumatori dell'Area Euro e l'indicatore del sentiment della University of Michigan.

Inflazione, politica monetaria e tensioni geopolitiche dovrebbero continuare a catalizzare l'attenzione degli investitori. Al contempo, vi sono valide ragioni per sperare in un superamento del picco della pandemia. Sarebbe un fattore incoraggiante per l'attività economica, a meno di un persistente rincaro del petrolio.

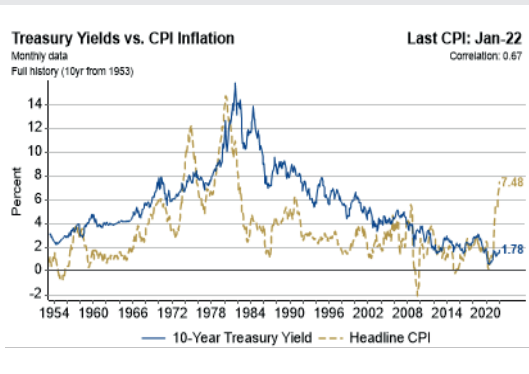
Se i primi segnali di distensione sul fronte geopolitico la prossima settimana non dovessero rafforzarsi, gli asset rischiosi potrebbero ritrovarsi in una posizione difficile, soprattutto perché il **contesto tecnico** appare favorevole a obbligazioni governative e prezzi dell'energia ma non alle azioni. Inoltre, un'indagine della Bank of America tra i gestori di fondi globali suggerisce che la propensione a sovrappesare le azioni potrebbe aver superato il suo livello di picco.

Cordialmente

Dr. Hans-Jörg Naumer

Grafico della settimana

Rendimenti Treasury vs. Inflazione CPI



Fonte: AllianzGI Global Economics & Strategy; Facset.
Dati al 10-2-2022.

Agenda politica 2022: i prossimi eventi

2 marzo: Meeting Bank of Canada

10 marzo: Meeting BCE

16 marzo: Meeting FOMC



www.allianzgi.it

Calendario settimana n.8

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	Markit Manufacturing PMI	Feb P	--	58.7
EC	Markit Services PMI	Feb P	--	51.1
EC	Markit Composite PMI	Feb P	--	52.3
FR	Markit Services PMI	Feb P	--	53.1
FR	Markit Manufacturing PMI	Feb P	--	55.5
FR	Markit Composite PMI	Feb P	--	52.7
GE	PPI YoY	Jan	--	24.20%
GE	Markit Manufacturing PMI	Feb P	--	59.8
GE	Markit Services PMI	Feb P	--	52.2
GE	Markit Composite PMI	Feb P	--	53.8
JN	Jibun Bank Japan PMI Services	Feb P	--	47.6
JN	Jibun Bank Japan PMI Composite	Feb P	--	49.9
JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Feb P	--	55.4
UK	Rightmove House Prices YoY	Feb	--	7.60%
UK	Markit Services PMI	Feb P	--	54.1
UK	Markit Composite PMI	Feb P	--	54.2
UK	Markit Manufacturing PMI	Feb P	--	57.3

Martedì			Stima di consensus	Dato precedente
GE	Ifo Business Climate	Feb	--	95.7
GE	Ifo Current Assessment	Feb	--	96.1
GE	Ifo Expectations	Feb	--	95.2
UK	PSNB ex Banking Groups	Jan	--	16.8b
US	FHFA House Price Index MoM	Dec	--	1.10%
US	Markit Manufacturing PMI	Feb P	--	55.5
US	Markit Services PMI	Feb P	--	51.2
US	Markit Composite PMI	Feb P	--	51.1
US	Conf. Board Consumer Confidence	Feb	110	113.8
US	Richmond Fed Index	Feb	--	8

Mercoledì			Stima di consensus	Dato precedente
FR	Business Confidence	Feb	--	107
GE	GfK Consumer Confidence	Mar	--	-6.7

Giovedì			Stima di consensus	Dato precedente
FR	Consumer Confidence	Feb	--	99
IT	Industrial Sales WDA YoY	Dec	--	22.20%
US	Chicago National Activity Index	Jan	--	-0.15
US	Initial Jobless Claims	Feb 19	--	--
US	Continuing Claims	Feb 12	--	--
US	GDP Annualized QoQ	4Q S	7.00%	6.90%
US	Personal Consumption QoQ	4Q S	--	3.30%
US	Kansas City Fed Manf. Activity	Feb	--	24

Venerdì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	M3 Money Supply YoY	Jan	--	6.90%
EC	Economic Confidence	Feb	--	112.7
EC	Industrial Confidence	Feb	--	13.9
EC	Services Confidence	Feb	--	9.1
JN	Tokyo CPI YoY	Feb	--	0.50%
JN	Tokyo CPI Core YoY	Feb	--	0.20%
UK	GfK Consumer Confidence	Feb	--	-19
US	Personal Income MoM	Jan	-0.30%	0.30%
US	Durable Goods Orders MoM	Jan P	1.00%	-0.70%
US	Personal Spending MoM	Jan	0.70%	-0.60%
US	Durables Ex Transportation MoM	Jan P	0.30%	0.60%
US	PCE Deflator YoY	Jan	--	5.80%
US	PCE Core Deflator YoY	Jan	5.20%	4.90%

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.