

The Week Ahead

Approfondire i temi della settimana



Dr. Hans-Jörg Naumer

Director Global Capital Markets & Thematic Research



Stagflazione?

Oltre alla tragedia umanitaria e alle conseguenze geopolitiche, l'attacco militare all'Ucraina avrà ripercussioni di vasta portata per l'economia europea e globale e per i mercati finanziari. Alcuni osservatori mettono già in guardia dalla "**stagflazione**", un termine che riporta alla mente i primi anni '70, quando gli elevati prezzi del petrolio contribuirono a far salire l'inflazione e a frenare la crescita. Tale timore è una delle ragioni per cui l'invasione dell'Ucraina ha creato così tanto nervosismo sui mercati.

Sebbene sia troppo presto per valutare i possibili impatti, sembra probabile che una prima reazione riguarderà la revisione al ribasso delle stime di consensus circa la crescita del prodotto interno lordo ("PIL") globale nel 2022, e la revisione in negativo più decisa dovrebbe riguardare l'Europa. Per contro, potremmo assistere a una revisione al rialzo delle attese sull'**inflazione** di un altro punto percentuale rispetto a livelli già elevati, data l'impennata dei prezzi delle materie prime. Dall'analisi degli sviluppi sul fronte economico nelle settimane precedenti all'attuale crisi, traspare che in febbraio la crescita globale aveva perso ancora slancio. In generale, i dati economici globali misurati dal nostro "Macro Breadth Index" hanno evidenziato una flessione in sette degli scorsi otto mesi. La variante Omicron è certamente tra i principali responsabili di tale deterioramento, ma ora la situazione pandemica sembra più incoraggiante. I progressi in relazione alla Covid-19 dovrebbero offrire un po' di sollievo.

Indipendentemente dai recenti sviluppi sul piano geopolitico, le **banche centrali** non possono più permettersi di non affrontare la questione dell'inflazione, come emerso chiaramente nella riunione del Consiglio direttivo della **Banca Centrale Europea** (BCE) della scorsa settimana.

Pubblicazioni



Outlook mensile

Da un punto di vista economico le conseguenze dell'invasione dell'Ucraina si possono riassumere in "più inflazione, meno crescita".

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

Dopo che alla conferenza stampa di febbraio la Presidente della BCE Christine Lagarde aveva adottato toni "hawkish", il Consiglio ha ribadito la dipendenza dai dati delle decisioni di politica monetaria e ha confermato di voler normalizzare la linea monetaria nel prossimo futuro. Pertanto, non è esclusa una conclusione degli acquisti netti di asset nell'ambito del Programma di acquisto di asset (APP) in autunno. Un primo rialzo dei tassi potrebbe poi avvenire verso la fine dell'anno o a inizio 2023.

La settimana prossima

Oltre che sugli sviluppi in Ucraina, la prossima settimana l'attenzione si focalizzerà ancora sulla politica monetaria. A metà settimana si terrà una riunione del **Federal Open Market Committee** (FOMC).

Nonostante i recenti accadimenti, confermiamo il nostro scenario di base per cui la **Federal Reserve** avvierà l'inasprimento alla riunione della prossima settimana e il "quantitative tightening" dal terzo trimestre 2022. Le attese del mercato circa la politica monetaria sono particolarmente volatili. Tuttavia, gli operatori sono sempre più convinti che le autorità monetarie opteranno per una linea più accomodante. Ma un aumento della liquidità erogata dalle banche centrali non implica necessariamente una riduzione dell'incertezza. Di fatto, nel contesto attuale la politica monetaria risulta alquanto incapace di dare slancio alla crescita. Piuttosto, maggiori iniezioni di liquidità potrebbero alimentare l'inflazione. Al momento gli interventi di politica fiscale sembrano l'opzione migliore, ma potrebbero comunque incrementare le pressioni inflazionistiche.

Secondo il Fondo monetario internazionale (FMI), nel 2021 la linea fiscale è divenuta neutrale nei Paesi avanzati e restrittiva nelle aree emergenti. In ogni caso, l'aumento della spesa per sicurezza e difesa sulla scia dei recenti eventi geopolitici rappresenterà uno stimolo per diversi Paesi negli anni a venire, pur non riuscendo a sostenere davvero la produttività e il potenziale di crescita. Molti Paesi, in primo luogo la Cina, hanno già dichiarato di voler attuare misure fiscali supplementari volte a stabilizzare la crescita.

L'attività economica si conferma solida, pertanto i timori di **stagflazione** ci sembrano immotivati. Senza dubbio l'invasione dell'Ucraina rallenterà l'espansione, ma in generale il sentiero di crescita appare tuttora superiore al potenziale.

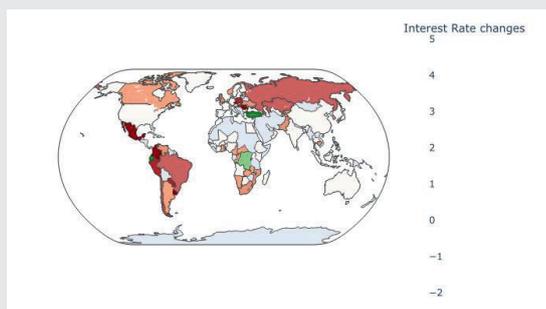
In ogni caso, l'instabilità geopolitica, la maggiore incertezza, l'inflazione elevata e persistente, il rallentamento del momentum sulla crescita e le banche centrali chiaramente "dietro la curva", creano un contesto difficile per gli investitori. In linea generale, per il momento è ragionevole mantenere una certa cautela in relazione agli asset rischiosi.

Cordialmente,

Dr. Hans-Jörg Naumer

Variazioni dei tassi di interesse negli ultimi 6 mesi

Campione: 92 Paesi
rosso: aumento
verde: taglio
bianco: nessun cambiamento



Fonte: AllianzGI Global Global Capital Markets & Thematic Research, Refinitiv Eikon Datastream, dati all'08/03/2022.

Agenda politica 2022: i prossimi eventi

16 marzo: Meeting FOMC

3 aprile: Elezioni parlamentari in Ungheria

10 aprile: Elezioni presidenziali in Francia



www.allianzgi.it

Calendario settimana n.11

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
FR	Trade Balance	Jan	--	-11321m
FR	Current Account Balance	Jan	--	-7.1b

Martedì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	Fixed Assets Ex Rural YTD YoY	Feb	5.00%	4.90%
EC	ZEW Survey Expectations	Mar	--	48.6
EC	Industrial Production YoY	Jan	--	1.60%
GE	ZEW Survey Expectations	Mar	--	54.3
GE	ZEW Survey Current Situation	Mar	--	-8.1
UK	Jobless Claims Change	Feb	--	-31.9k
UK	Average Weekly Earnings 3M/YoY	Jan	--	4.30%
UK	ILO Unemployment Rate 3Mths	Jan	--	4.10%
US	PPI Core YoY	Feb	--	8.30%
US	PPI YoY	Feb	--	9.70%
US	Empire Manufacturing	Mar	--	3.1

Mercoledì			Stima di consensus	Dato precedente
JN	Trade Balance	Feb	--	-¥2191.1b
JN	Exports YoY	Feb	--	9.60%
JN	Imports YoY	Feb	--	39.60%
JN	Capacity Utilization MoM	Jan	--	-0.40%
US	Retail Sales MoM	Feb	0.90%	3.80%
US	Retail Sales Ex Auto and Gas YoY	Feb	--	3.80%
US	Import Price Index YoY	Feb	--	10.80%
US	Export Price Index YoY	Feb	--	15.10%
US	Business Inventories MoM	Jan	--	2.10%
US	NAHB Housing Market Index	Mar	--	82
US	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	Mar 16	0.50%	0.25%

Giovedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	EU27 New Car Registrations	Feb	--	-6.00%
JN	Core Machine Orders YoY	Jan	--	5.10%
UK	Bank of England Bank Rate	Mar 17	--	0.50%
US	Building Permits MoM	Feb	--	0.70%
US	Housing Starts MoM	Feb	--	-4.10%
US	Initial Jobless Claims	Mar 12	--	--
US	Continuing Claims	Mar 5	--	--
US	Philadelphia Fed Business Outlook	Mar	--	16
US	Industrial Production MoM	Feb	--	1.40%
US	Capacity Utilization	Feb	--	77.60%

Venerdì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	Trade Balance SA	Jan	--	-9.7b
EC	Labour Costs YoY	4Q	--	2.50%
IT	Trade Balance	Jan	--	1103m
JN	CPI YoY	Feb	--	0.50%
JN	CPI Core YoY	Feb	--	0.20%
JN	Tertiary Industry Index MoM	Jan	--	0.40%
JN	BoJ Interest Rate	Mar 18	--	-0.10%
JN	BoJ 10-Yr Yield Target	Mar 18	--	0.00%
US	Existing Home Sales MoM	Feb	--	6.70%
US	Leading Index	Feb	--	-0.30%

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.