

# The Week Ahead

## Approfondire i temi della settimana



**Dr. Hans-Jörg Naumer**  
Director Global Capital  
Markets & Thematic  
Research

[@AllianzGI\\_VIEW](https://twitter.com/AllianzGI_VIEW)

### In balia dell'umore

Nelle ultime settimane i conflitti geopolitici, l'aumento dell'inflazione e i timori per la crescita hanno pesato sui prezzi degli asset, sui mercati finanziari (come prevedibile) e anche sull'umore generale. Naturalmente i media riportano e amplificano i cambiamenti del sentiment, che dettano il tono degli articoli stessi. L'indicatore di incertezza della politica economica ("EPU"), che si basa sui report dei principali mezzi di comunicazione, è salito ancora. Le **notizie riportate dai media** sono spesso un buon indicatore anticipatore del sentiment generale. Colpisce in modo particolare il pessimismo della Germania. Per contro, il sentiment nel Regno Unito e in altri grandi Paesi dell'UE (**Francia, Spagna e Italia**) è invariato o è persino leggermente migliorato (Regno Unito; cfr. il nostro Grafico della Settimana). La maggiore esposizione della Germania alla Russia e la sua elevata dipendenza dal petrolio e dal gas russi potrebbero spiegare in parte tale divergenza.

Nelle scorse settimane l'EPU relativo alla **Cina**, aumentato sensibilmente durante la prima ondata pandemica, ha evidenziato l'incremento più consistente del sentiment dei media, forse perché il governo cinese continua ad allentare la politica monetaria e quella fiscale. Di recente Pechino ha annunciato un taglio delle imposte sulle small cap del 5%, che sarà in vigore sino al 2024. Circa l'80% di tutti i dipendenti nelle aree urbane lavorano presso società che beneficeranno di tale sgravio fiscale.

Al contempo, l'**Indicatore del rischio geopolitico** ("GPR"), che valuta i report dei 10 maggiori quotidiani statunitensi, ha raggiunto un nuovo record massimo a causa degli eventi in **Ucraina**. Attualmente oltre il 4% di tutti gli articoli di giornale parla dei rischi geopolitici correlati alla crisi ucraina. Quindi la percentuale è salita ben oltre la soglia di percezione.

### 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.

Non sorprende che, nel contesto attuale, l'**indice composito dello stress sistemico** ("CISS") pubblicato dalla Banca Centrale Europea (BCE) evidenzia un aumento delle tensioni. Lo stesso vale per il Financial Stress Index calcolato dalla Federal Reserve di St. Louis.

In base agli indici VIX e MOVE, la **volatilità** è aumentata sensibilmente in ambito sia azionario che obbligazionario, e le **attese inflazionistiche** per gli USA e l'area euro sono in netto rialzo. Tali sviluppi sono visibili in tutti gli indicatori, da quelli dei provider di previsioni ai sondaggi più generali, come quello dell'Università del Michigan, come pure nei tassi di inflazione breakeven risultanti dalle obbligazioni. Non sorprende dunque che i tassi del mercato monetario scontino una svolta nelle politiche relative ai tassi di interesse delle principali banche centrali. A tal proposito si attendono più mosse dalla Federal Reserve ("Fed") che dalla BCE. Uno studio di Media Tenor rivela che la **BCE** combatte una battaglia persa dalla fine del 2020. Malgrado la stragrande maggioranza dei media citi previsioni di accelerazione dell'inflazione, l'istituto non ha sinora ritoccato i tassi di interesse.

### La settimana prossima

Per la prossima settimana sono attesi diversi **dati sul sentiment e i risultati di altri sondaggi**. Tra questi l'indice della fiducia dei consumatori in Germania e Francia e l'indice del Conference Board USA, nonché le statistiche del settore dei servizi e gli indicatori del sentiment economico dell'area euro. Conosceremo inoltre il rapporto Tankan sul sentiment del **Giappone** e l'indice ISM sul settore manifatturiero degli Stati Uniti. Probabilmente tutti gli indicatori evidenzieranno un deterioramento del sentiment a causa della guerra in Ucraina. Al contempo i dati sui prezzi (prezzi al consumo per l'area euro e i suoi singoli Stati membri) potrebbero segnalare il rincaro delle commodity. Tali dati non conforteranno in alcun modo le banche centrali.

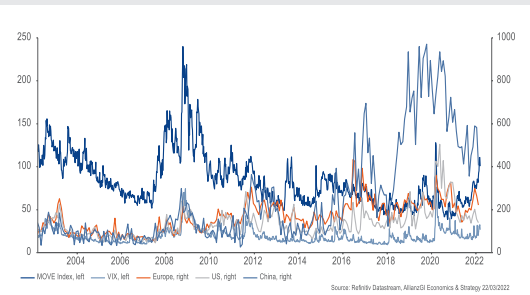
Da un **punto di vista tecnico**, dopo il calo delle quotazioni i grandi mercati azionari hanno ritrovato stabilità. Vale anche per il nostro **indicatore della complacency**, che confronta il P/E (basato sugli utili attesi nei prossimi 12 mesi) con la volatilità. Al contempo, gli indicatori di forza relativa segnalano a una situazione di ipervenduto, nonostante il temporaneo rialzo dei mercati azionari. Tale fenomeno potrebbe sostenere il sentiment o persino alimentare un certo ottimismo, soprattutto se vi saranno delle buone notizie. Alla fin fine la svolta dipenderà dai fatti, nello specifico dagli sviluppi in Ucraina. Speriamo vada tutto per il meglio.

Cordialmente,

Dr. Hans-Jörg Naumer

### Indicatore di incertezza della politica economica (EPU)

Europa/USA/Cina



I rendimenti passati e le previsioni non sono indicativi dei rendimenti futuri. Fonti: Datastream, AllianzGI global Capital Markets & Thematic Research.

### Agenda politica 2022: i prossimi eventi

- 3 aprile: Elezioni parlamentari in Ungheria
- 10 aprile: Elezioni presidenziali in Francia
- 14 aprile: Meeting BCE



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

## Calendario settimana n.13

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
JN	Jobless Rate	Feb	--	2.8%
US	Wholesale Inventories MoM	Feb P	--	0.8%
US	Dallas Fed Manf. Activity	Mar	--	14.0

Martedì			Stima di consensus	Dato precedente
FR	Consumer Confidence	Mar	--	98
GE	GfK Consumer Confidence	Apr	--	-8.1
JN	Retail Sales MoM	Feb	--	-1.9%
UK	Mortgage Approvals	Feb	--	74.0k
UK	M4 Money Supply YoY	Feb	--	5.7%
US	FHFA House Price Index MoM	Jan	--	1.2%
US	Conf. Board Consumer Confidence	Mar	107.8	110.5

Mercoledì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	NBS Manufacturing PMI	Mar	50.0	50.2
CH	NBS Non-manufacturing PMI	Mar	51.0	51.6
EC	Economic Confidence	Mar	--	114.0
EC	Industrial Confidence	Mar	--	14.0
EC	Services Confidence	Mar	--	13.0
GE	CPI YoY	Mar P	--	5.5%
IT	Industrial Sales WDA YoY	Jan	--	14.3%
IT	PPI YoY	Feb	--	41.8%
JN	Industrial Production YoY	Feb P	--	-0.5%
US	ADP Employment Change	Mar	400k	475k
US	GDP Annualized QoQ	4Q T	7.1%	7.0%
US	Personal Consumption QoQ	4Q T	--	3.1%

Giovedì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	Caixin Manufacturing PMI	Mar	50.0	50.4
EC	Unemployment Rate	Feb	--	6.8%
FR	CPI YoY	Mar P	--	4.2%
FR	PPI YoY	Feb	--	22.2%
FR	Consumer Spending YoY	Feb	--	-2.1%
GE	Unemployment Change	Mar	--	-33.0k
GE	Unemployment Rate	Mar	--	5.0%
IT	Unemployment Rate	Feb	--	8.8%
IT	CPI YoY	Mar P	--	6.2%
JN	BoJ Tankan Survey with Diffusion Index of Business Confidence	1Q	12	18
UK	Current Account Balance	4Q	--	-24.4b
US	Personal Income MoM	Feb	0.5%	0.0%
US	Personal Spending MoM	Feb	0.5%	2.1%
US	PCE Deflator YoY	Feb	6.4%	6.1%
US	PCE Core Deflator YoY	Feb	5.5%	5.2%
US	MNI Chicago PMI	Mar	58.0	56.3

Venerdì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	CPI Estimate YoY	Mar	--	5.8%
EC	CPI Core YoY	Mar P	--	2.7%
IT	Markit Italy Manufacturing PMI	Mar	--	58.3
JN	Vehicle Sales YoY	Mar	--	-18.6%
US	Change in Nonfarm Payrolls	Mar	450k	678k
US	Unemployment Rate	Mar	3.7%	3.8%
US	Average Hourly Earnings YoY	Mar	5.5%	5.1%
US	Construction Spending MoM	Feb	1.0%	1.3%
US	ISM Manufacturing	Mar	58.6	58.6

Sabato			Stima di consensus	Dato precedente
JN	Monetary Base YoY	Mar	--	7.6%

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, it.allianzgi.com, 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. È vietata la duplicazione, pubblicazione o trasmissione dei contenuti del presente documento in qualsiasi forma. 2017440

Documento illustrativo di approfondimento che non costituisce offerta al pubblico di prodotti/servizi finanziari