

# The Week Ahead

## Approfondire i temi della settimana



**Thomas Tilse**

Director, Head of Portfolio Strategy Private Clients

[@AllianzGI\\_VIEW](#)

### Le aspettative per il futuro sono troppo pessimiste?

In Germania il sentiment economico si è stabilizzato su un livello basso. In aprile l'**indice Ifo della fiducia delle imprese tedesche** è salito a 91,8 punti, in marzo si era attestato a 90,8 punti. Tale rialzo è riconducibile in primo luogo alle attese meno pessimiste delle aziende dopo il crollo di marzo. Negli ultimi due mesi la valutazione delle imprese della situazione effettiva è stata appena più ottimista e più stabile rispetto alle previsioni. In ogni caso, le principali istituzioni economiche hanno rivisto al ribasso le stime di crescita, sul mercato azionario tedesco si registrano fasi di debolezza e i titoli tecnologici USA mostrano una forte sensibilità a minimi inasprimenti dei tassi.

L'**economia USA** attraversa una fase di boom in presenza di una situazione di piena occupazione sul mercato del lavoro e può fare affidamento sul potere di acquisto dei consumatori interni. Nel frattempo in **Cina** prosegue la lotta contro l'ondata di contagi da Omicron e questa settimana sono stati sollevati sempre più dubbi circa l'effettivo utilizzo della capacità produttiva nel Paese. In **Francia**, Emmanuel Macron ha vinto le elezioni presidenziali. In base agli indicatori anticipatori PMI, l'economia francese appare relativamente solida e funge da motore dell'Eurozona. Questa settimana il Segretario generale dell'ONU Guterres si è recato in Ucraina insieme agli Americani Blinken e Austin, rispettivamente Segretario di Stato e Segretario alla difesa degli Stati Uniti. Le iniziative sul fronte politico stanno ovviamente aumentando. In termini economici, ciò significa soprattutto che si stanno intensificando i programmi di spesa fiscale. Il sentiment negativo induce le autorità politiche in Europa e nel mondo a effettuare nuovi interventi, in particolare a incrementare gli investimenti nella difesa e nelle **energie alternative**.

### Pubblicazioni



### Outlook mensile

L'invasione dell'Ucraina da parte delle forze armate russe probabilmente segnerà un punto di svolta per tutto il mondo occidentale. E' improbabile che gli investitori si adeguino a questa nuova realtà dall'oggi al domani. Ma che

cosa possiamo aspettarci nei prossimi mesi in merito a prezzi, economia e mercati?

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

I gestori di fondi non sono immuni al clima di pessimismo. In base all'ultima indagine di Bank of America, al momento lo scetticismo circa le prospettive economiche è a livelli paragonabili a quelli registrati durante la crisi finanziaria o la bolla tecnologica di inizio millennio. Si comincia a parlare di una "nuova recessione". D'altro canto, sinora le aziende hanno pubblicato **utili** relativamente solidi per il primo trimestre dell'anno, i volumi di ordini sono consistenti e forse anche per questo la valutazione del contesto odierno che traspare dall'indice Ifo suggerisce un barlume di speranza.

Quindi cosa ci riserva il futuro? Le aziende, nonostante i loro ordinativi appaiano ancora stabili, sono troppo pessimiste?

La verità si colloca a metà strada tra contesto solido e attese pessimiste. È il momento di prepararsi ad una realtà nuova e più variegata. Gli USA hanno riconquistato il ruolo di motore dell'economia mondiale. La dinamica dei consumi statunitensi sembra destinata a proseguire nel tempo visti i consistenti risparmi accantonati nelle fasi più acute della pandemia di Covid. In Europa è in corso una riorganizzazione e potrebbero emergere nuovi punti di forza. La Cina dal canto suo è impegnata ad arginare la diffusione della variante Omicron. Gli investitori dovrebbero quindi posizionarsi in modo da beneficiare di trend strutturali nuovi e potenzialmente duraturi. L'approvvigionamento energetico a livello globale, e in particolare in Europa, deve essere ripensato. Si investe nella generazione di energia a tutto tondo. Che si tratti di petrolio, gas, eolico, solare o di altre fonti, il conflitto in atto obbliga ad agire. La transizione energetica procede a un ritmo più sostenuto e si moltiplicano gli interventi volti ad accrescere l'efficienza. Lo stesso vale per la spesa per la difesa in Europa. Ci troviamo all'inizio di una nuova era, che favorisce il progresso tecnologico. Lungo le filiere è in corso un cambiamento strutturale nella ripartizione del lavoro a livello globale. Anche in quest'ambito non mancano gli investimenti finalizzati a evitare sconvolgimenti in futuro. Si assiste al trasferimento della produzione, come dimostra l'apertura di nuovi impianti per i semiconduttori negli Stati Uniti occidentali e anche in Germania.

Tutto considerato, malgrado il sentiment negativo, la situazione odierna offre ancora degli elementi su cui far leva per elaborare prospettive nuove.

### La settimana prossima

I **dati attuali** potrebbero far nascere nuovi dubbi.

La prossima settimana l'attenzione sarà catalizzata dai **dati d'inflazione** di Eurozona e Germania (inclusi quelli relativi ai singoli stati federali); le pressioni sui prezzi si confermano forti a tutti i livelli. Di recente, i prezzi degli alimentari sono stati al centro del dibattito. Quanto agli USA, conosceremo la stima preliminare di crescita del prodotto interno lordo (PIL) nel primo trimestre: non si esclude un'ulteriore espansione dell'1,1%. Fondamentale a tal proposito il contributo dei consumi negli Stati Uniti che potrebbero evidenziare un nuovo incremento del 3,5%.

I mercati obbligazionari e azionari si focalizzeranno in particolare sul deflatore del PIL. L'inflazione dovrebbe attestarsi oltre il 7% per l'inflazione complessiva e al 5,5% nel caso del tasso core (che esclude energia e alimentari).

I dati PMI indicheranno se il settore dei servizi continua a beneficiare dell'allentamento delle restrizioni legate al Covid-19 e se l'industria continua a soffrire di colli di bottiglia nelle catene di fornitura. Mercoledì la Federal Reserve

annuncerà la sua decisione sui tassi. Gli osservatori si aspettano un aumento del tasso dei Fed funds dello 0,5%.

In un contesto caratterizzato da volatilità dei tassi e dei mercati azionari, timori circa l'inflazione e le tensioni geopolitiche, nei prossimi mesi dovrebbero emergere con maggior chiarezza nuovi modelli di business per le aziende di successo.

Cordialmente,  
Thomas Tilse.

### Agenda politica 2022: i prossimi eventi

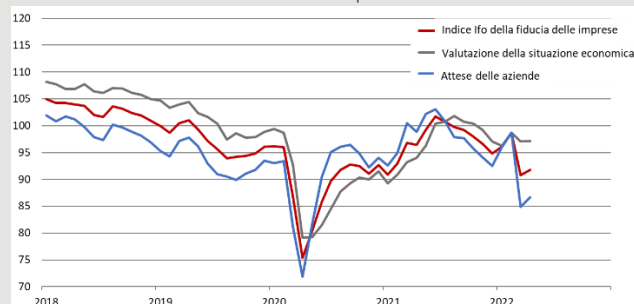
4 maggio: Meeting FOMC (US)

5 maggio: Policy Meeting BoE (UK)

13 maggio: Bank of Canada Meeting (CA)

### Grafico della settimana

Indice Ifo della fiducia delle imprese tedesche<sup>1</sup>



<sup>1</sup>Settori manifatturiero, dei servizi, commerciale ed edilizio  
Fonte: Indagini congiunturali Ifo, aprile 2022

 [it.allianzgi.com](https://it.allianzgi.com)

## Calendario settimana n.18

			Stima di consensus	Dato precedente
<b>Lunedì</b>				
IT	S&P Global Italy Manufacturing PMI	Apr	--	55,8
IT	Unemployment Rate	Mar	--	8,50%
JN	Vehicle Sales YoY	Apr	--	-14,80%
JN	Consumer Confidence Index	Apr	--	32,8
US	Construction Spending MoM	Mar	--	0,50%
US	ISM Manufacturing	Apr	57,5	57,1
<b>Martedì</b>				
EC	PPI YoY	Mar	--	31,40%
EC	Unemployment Rate	Mar	--	6,80%
GE	Unemployment Change	Apr	--	-18.0k
GE	Unemployment Rate	Apr	--	5,00%
US	Factory Orders MoM	Mar	--	-0,50%
US	Factory Orders ex. Transport MoM	Mar	--	0,40%
<b>Mercoledì</b>				
EC	Retail Sales YoY	Mar	--	5,00%
GE	Trade Balance	Mar	--	11.4b
GE	Exports SA MoM	Mar	--	6,40%
GE	Imports SA MoM	Mar	--	4,50%
IT	S&P Global Italy Services PMI	Apr	--	52,1
IT	S&P Global Italy Composite PMI	Apr	--	52,1
UK	Mortgage Approvals	Mar	--	71.0k
UK	M4 Money Supply YoY	Mar	--	6,00%
US	ADP Employment Change	Apr	--	455k
US	Trade Balance	Mar	-\$85.0b	-\$89.2b
US	ISM Services Index	Apr	58,5	58,3
US	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	May 4	1,00%	0,50%
<b>Giovedì</b>				
CH	Caixin Composite PMI	Apr	--	43,9
CH	Caixin Services PMI	Apr	41	42
FR	Industrial Production YoY	Mar	--	2,40%
FR	Manufacturing Production YoY	Mar	--	3,40%
GE	Factory Orders YoY	Mar	--	2,90%
GE	S&P Global Germany Construction PMI	Apr	--	50,9
UK	Bank of England Bank Rate	May 5	--	0,75%
US	Unit Labor Costs YoY	1Q P	6,40%	0,90%
US	Initial Jobless Claims	Apr 30	--	--
US	Continuing Claims	Apr 23	--	--
<b>Venerdì</b>				
CH	BoP Current Account Balance	1Q P	--	\$118.4b
GE	Industrial Production YoY	Mar	--	3,20%
IT	Retail Sales YoY	Mar	--	4,30%
JN	Tokyo CPI YoY	Apr	--	1,30%
JN	Tokyo CPI Core YoY	Apr	--	0,80%
JN	Monetary Base YoY	Apr	--	7,90%
UK	S&P Global/CIPS UK Construction PMI	Apr	--	59,1
US	Change in Nonfarm Payrolls	Apr	350k	431k
US	Unemployment Rate	Apr	3,60%	3,60%
US	Average Hourly Earnings YoY	Apr	--	5,60%
US	Consumer Credit	Mar	--	\$41.820b
<b>Sabato</b>				
CH	Foreign Reserves	Apr	--	\$3187.99b

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. #2172037

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