

# 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)

### Rendimenti reali

L'inflazione è tornata. Lo possiamo notare tutti i giorni nei nostri acquisti, ma anche negli investimenti finanziari. Nonostante in diverse parti del mondo i rendimenti nominali siano aumentati e al momento si attestino per lo più sopra lo zero, stiamo comunque parlando di rendimenti nominali, che non tengono in considerazione l'inflazione. Questo fa una grande differenza. Quelli che contano infatti sono i rendimenti reali, cioè quanto resta di un investimento dopo che l'inflazione ha eroso reddito e capitale.

Sotto questo punto di vista il quadro è il medesimo in tutte le principali aree geografiche: una volta sottratta l'inflazione dai rendimenti correnti delle obbligazioni con scadenza da 3 mesi a 30 anni, quasi sempre si ottengono rendimenti reali negativi<sup>1</sup>. Di fatto si tratta di una situazione temporanea, poiché difficilmente i tassi di inflazione potrebbero mantenersi tali nelle varie scadenze. È improbabile che l'inflazione rimanga sui livelli attuali. Tuttavia, come sosteniamo da tempo, avremo a che fare con l'inflazione anche in futuro. E non dimentichiamo che la Banca Centrale Europea (BCE) punta comunque ad un tasso annuo del 2% nel lungo termine.

Al contempo, le previsioni per l'economia mondiale si sono offuscate a causa della crisi ucraina e dei problemi ancora irrisolti lungo le filiere. Il Fondo Monetario Internazionale (FMI) stima che quest'anno, nonostante le recenti correzioni, l'economia globale crescerà del 3,6%. Anche se rappresenta una decelerazione rispetto al 2021, una simile espansione sarebbe pur sempre superiore alla media del 3,4% registrata dal 1980. La stagflazione, quella pessima combinazione di stagnazione economica prolungata e tassi di inflazione elevati, non è ancora una conclusione ovvia.

<sup>1</sup> Fonte: Bloomberg, dati al 26 aprile 2022

### Pubblicazioni

#### Outlook Mensile Rendimenti reali

### Outlook mensile

La lotta per la conservazione del potere di acquisto nella sfera degli investimenti entra in una nuova fase caratterizzata dal rialzo dei tassi di inflazione e da maggiori incertezze. L'attenzione si è solo spostata dai rendimenti

nominali negativi ai rendimenti reali negativi. Scopri di più cliccando sull'immagine per leggere l'ultimo Outlook mensile.

Inoltre, sono già in corso le riaperture dopo l'ondata di Omicron. Il numero di decessi giornalieri è diminuito sensibilmente in tutto il mondo e, stando ai dati dell'American Institute for Health Metrics and Evaluation, potrebbe scendere al livello più basso dall'inizio della pandemia non più tardi del 1° agosto. Molti Paesi evidenziano tensioni nel mercato del lavoro, e le famiglie, soprattutto negli USA, sono ora nelle condizioni di poter spendere i risparmi in eccesso. Le previsioni sulla crescita per il prossimo anno quindi non sono poi così male.

Nel complesso, la lotta per la conservazione del potere di acquisto nella sfera degli investimenti entra in una nuova fase caratterizzata dal rialzo dei tassi di inflazione e da maggiori incertezze. L'attenzione si è solo spostata dai rendimenti nominali negativi ai rendimenti reali negativi.

### Allocazione tattica: azioni e obbligazioni

- L'incertezza sul fronte geopolitico mondiale resta elevata.
- Ai rischi congiunturali che ne derivano, si aggiungono le incertezze sulla politica monetaria legate all'andamento dell'inflazione.
- Nel contesto attuale sembra opportuna una sottoponderazione tattica delle azioni. Le materie prime si prestano invece al sovrappeso.
- Coloro che investono in ottica strategica o a lungo termine mirano alla conservazione del potere di acquisto, ultimo baluardo degli investimenti, puntando agli asset reali, come le azioni (di elevata qualità) che costituiscono una forma di partecipazione al capitale di un'azienda.
- Come si evince da un semplice sguardo al passato, nei periodi caratterizzati da tassi di inflazione annua inferiori al 6%, azioni e obbligazioni societarie conseguono in media performance migliori di titoli governativi e liquidità.

Cordialmente,

Dr. Hans-Jörg Naumer

### Agenda politica 2022: i prossimi eventi

13 maggio: Bank of Canada Meeting (CA)

1 giugno: Bank of Canada Meeting (CA)

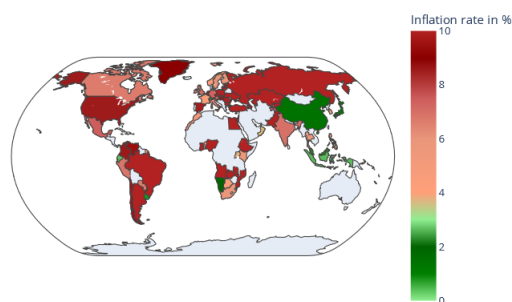
9 giugno: ECB Meeting (EZ)

### Grafico della settimana

Tassi di inflazione a marzo 2022

(campione di 71 Paesi)

Red: inflation rate greater than 2%; Green: inflation rate less than 2%



Fonte: AllianzGI Global Global Capital Markets & Thematic Research, Refinitiv Eikon Datastream, dati al 03/15/2022



it.allianzgi.com

## Calendario settimana n.19

			Stima di consensus	Dato precedente
<b>Lunedì</b>				
CH	Trade Balance	Apr	--	\$47.38b
CH	Exports YoY	Apr	--	14,70%
CH	Imports YoY	Apr	--	-0,10%
EC	Sentix Investor Confidence	May	--	-18
FR	Trade Balance	Mar	--	-10273m
FR	Current Account Balance	Mar	--	-1.1b
JN	Labor Cash Earnings YoY	Mar	1,00%	1,20%
<b>Martedì</b>				
EC	ZEW Survey Expectations	May	--	-43
FR	Bank of France Business Sentiment	Apr	--	103
GE	ZEW Survey Expectations	May	--	-41
GE	ZEW Survey Current Situation	May	--	-30,8
IT	Industrial Production YoY	Mar	--	3,30%
<b>Mercoledì</b>				
CH	PPI YoY	Apr	--	8,30%
CH	CPI YoY	Apr	--	1,50%
JN	Leading Index	Mar P	100,8	100
JN	Coincident Index	Mar P	97	96,8
UK	Unit Labor Costs YoY	4Q	--	3,10%
US	CPI YoY	Apr	--	8,50%
US	CPI Ex Food and Energy YoY	Apr	--	6,50%
US	Real Avg Weekly Earnings YoY	Apr	--	-3,60%
<b>Giovedì</b>				
GE	Current Account Balance	Mar	--	20.8b
JN	BoP Current Account Balance	Mar	¥1829.5b	¥1648.3b
JN	Trade Balance BoP Basis	Mar	¥107.0b	-¥176.8b
UK	GDP QoQ	1Q P	--	1,30%
UK	Construction Output YoY	Mar	--	6,10%
UK	Industrial Production YoY	Mar	--	1,60%
UK	Manufacturing Production YoY	Mar	--	3,60%
UK	Trade Balance GBP/Mn	Mar	--	-£9261m
US	PPI Core YoY	Apr	--	9,20%
US	PPI YoY	Apr	--	11,20%
US	Initial Jobless Claims	May 7	--	--
US	Continuing Claims	Apr 30	--	--
<b>Venerdì</b>				
EC	Industrial Production YoY	Mar	--	2,00%
JN	Money Stock M2 YoY	Apr	3,50%	3,50%
JN	Money Stock M3 YoY	Apr	3,10%	3,10%
US	Import Price Index YoY	Apr	--	12,50%
US	Export Price Index YoY	Apr	--	18,80%
US	U. of Mich. Sentiment	May P	--	--

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. #2172278

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