

The Week Ahead

Approfondire i temi della settimana



Christiaan Tuntuno

Senior Economist, Asia Pacific

[@AllianzGL_VIEW](#)

Roulette cinese: rosso o nero?

La situazione geopolitica catalizza tuttora l'attenzione e gli operatori di mercato seguono da vicino l'evoluzione della politica monetaria della Federal Reserve (Fed), ma gli investitori non dovrebbero perdere di vista la Cina. Un'eventuale fase di stagflazione globale dipenderà anche dalla traiettoria dell'economia cinese. Pechino è in grado di portare avanti la cosiddetta "politica zero-Covid dinamica" e al contempo raggiungere l'obiettivo di crescita per il 2022 (5,5% circa)? Probabilmente è la domanda da un milione di dollari a cui gli investitori tentano di dare una risposta.

I dati macroeconomici della Cina relativi al mese di aprile, pubblicati questa settimana, si sono rivelati molto deludenti e hanno dato qualche indicazione sulla situazione nel Paese, verosimilmente tutt'altro che rosea. Dai dati di aprile emerge una netta decelerazione di quasi tutti i parametri macroeconomici: produzione industriale, vendite al dettaglio, immobilizzazioni, vendite di immobili, ecc. Le previsioni di crescita del prodotto interno lordo (PIL) nel secondo trimestre sono state riviste ancora al ribasso e non si esclude un significativo rallentamento rispetto al trimestre precedente. Dopo un primo semestre deludente, recuperare terreno nella seconda metà dell'anno e raggiungere il target per il 2022 sarebbe un'impresa ardua.

Ma se da un lato le prospettive di crescita per l'anno in corso appaiono poco incoraggianti, dall'altro i dati storici mostrano che l'economia cinese tende a sorprendere nel secondo semestre. Merito di un settore pubblico ampio (responsabile del 40% circa del PIL cinese secondo le stime) in grado di compensare le difficoltà del settore privato. Nel 2009 il governo cinese ha lanciato un "pacchetto di stimoli da 4.000 miliardi" al fine di supportare gli investimenti infrastrutturali all'indomani della crisi finanziaria globale del 2008.

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.

Il rapido aumento degli investimenti nel pubblico e l'impennata degli investimenti privati nel real estate hanno offerto un contributo complessivo di 8 punti percentuali alla crescita del PIL totale nel 2009, riuscendo ad annullare il contributo negativo delle esportazioni nette (-4 punti percentuali), ascrivibile al collasso della domanda globale.

Tuttavia la creazione "sintetica" di domanda interna ha avuto delle ripercussioni. Negli anni successivi la Cina ha risentito del repentino aumento del debito pubblico e privato e del persistente calo dell'efficienza degli investimenti, problemi ancora oggi irrisolti. Riteniamo comunque che il governo cinese sia in grado di rimettere il turbo nel 2022 se davvero è determinato a sostenere la crescita e disposto a sopportare alcuni effetti collaterali. Il target di crescita del "5,5% circa" è alla portata della Cina, ma per riconquistare la fiducia del mercato Pechino dovrà dimostrare che i contagi da Covid-19 sono sotto controllo, per quanto possibile, che la macchina statale funziona a pieno regime e che farà "tutto quanto in suo potere" per salvaguardare la crescita.

La traiettoria dell'economia cinese è rilevante per i mercati emergenti e per l'economia mondiale poiché il Paese dà il contributo più consistente alla crescita globale. Siccome la Cina è il maggior importatore di materie prime, la crescita interna ha ripercussioni anche sui mercati globali delle commodity e sui prezzi delle principali materie prime e fonti energetiche come petrolio, carbone, gas naturale liquefatto, minerale di ferro, acciaio, alluminio, ecc.

È difficile formulare previsioni corrette circa l'evoluzione della crescita cinese nella seconda metà dell'anno e le probabilità di sorprese positive e negative si equivalgono. Uscirà il rosso o il nero? La boule gira, ma a breve dovrebbe fermarsi.

La settimana prossima

La prossima settimana saranno pubblicati diversi dati sul sentiment e basati su sondaggi. Tra questi l'indagine ifo tedesca e il PMI manifatturiero flash di diversi Paesi europei e degli USA. Gli investitori potranno valutare la situazione aggiornata delle economie europee dopo l'invasione dell'Ucraina. Conosceremo inoltre i dati sulla fiducia dei consumatori in Francia, Germania e Italia, grazie ai quali potremo farci un'idea generale della solidità della domanda al consumo in Europa.

Quanto alle Americhe, negli USA verranno resi noti il Chicago National Activity Index (lunedì), il Richmond Fed Index e la crescita delle vendite di case nuove (martedì), nonché gli ordinativi di beni durevoli e il verbale della riunione del FOMC (mercoledì). Con ogni probabilità dal verbale del FOMC i mercati cercheranno di capire le ultime inclinazioni della politica della Fed. Giovedì e venerdì sarà la volta delle richieste iniziali di sussidi di disoccupazione e delle vendite di abitazioni non ancora concluse negli USA, nonché dell'inflazione CPI di Tokyo in Giappone.

In un contesto molto pessimista, gli investitori continueranno a ricercare segnali di miglioramento del contesto di mercato. Di certo, le attese di crescita sono state riviste in negativo alla luce dell'escalation delle tensioni geopolitiche e dei prezzi elevati delle commodity, ma crediamo sia ancora troppo presto per prospettare una stagflazione prolungata o una recessione globale. Dai dati attesi la prossima settimana potrebbe emergere un minor pessimismo circa la crescita e, auspicabilmente, una pausa nell'atteggiamento hawkish della Fed.

Cordialmente,

Christiaan Tunttono

Agenda politica 2022: i prossimi eventi

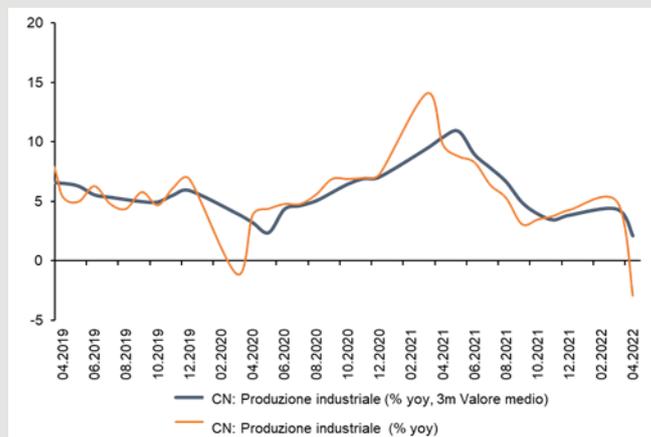
1 giugno: Bank of Canada Meeting

9 giugno: ECB Meeting

12 giugno: Elezioni parlamentari in Francia

Grafico della settimana

Produzione industriale cinese



Fonte: CEIC, AllianzGI Economics & Strategy, maggio 2022.



it.allianzgi.com

Calendario settimana n.21

			Stima di consensus	Dato precedente
Lunedì				
GE	Ifo Business Climate	Mai	--	91,8
GE	ifo Current Assessment	Mai	--	97,2
GE	ifo Expectations	Mai	--	86,7
UK	Rightmove House Prices YoY	Mai	--	9,9%
US	Chicago National Activity Index	Apr	--	0,44
Martedì				
EC	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	Mai P	--	55,5
EC	S&P Global Eurozone Services PMI	Mai P	--	57,7
EC	S&P Global Eurozone Composite PMI	Mai P	--	55,8
FR	Business Confidence	Mai	--	106
FR	S&P Global France Manufacturing PMI	Mai P	--	55,7
FR	S&P Global France Services PMI	Mai P	--	58,9
FR	S&P Global France Composite PMI	Mai P	--	57,6
GE	S&P Global/BME Germany Manufacturing PMI	Mai P	--	54,6
GE	S&P Global Germany Services PMI	Mai P	--	57,6
GE	S&P Global Germany Composite PMI	Mai P	--	54,3
JN	Jibun Bank Japan PMI Services	Mai P	--	50,7
JN	Jibun Bank Japan PMI Composite	Mai P	--	51,1
JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Mai P	--	53,5
UK	PSNB ex Banking Groups	Apr	--	18,1b
UK	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	Mai P	--	55,8
UK	S&P Global/CIPS UK Services PMI	Mai P	--	58,9
UK	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Mai P	--	58,2
US	S&P Global US Manufacturing PMI	Mai P	--	59,2
US	S&P Global US Services PMI	Mai P	--	55,6
US	S&P Global US Composite PMI	Mai P	--	56
US	Richmond Fed Index	Mai	--	14
US	New Home Sales MoM	Apr	-0,7%	-8,6%
Mercoledì				
FR	Consumer Confidence	Mai	--	88
GE	GfK Consumer Confidence	Jun	--	-26,5
US	Durable Goods Orders MoM	Apr P	0,5%	1,1%
US	Durables Ex Transportation MoM	Apr P	0,7%	1,4%
US	FOMC Meeting Minutes	Mai 4	--	--
Giovedì				
IT	Consumer Confidence Index	Mai	--	100
IT	Economic Sentiment	Mai	--	105,5
IT	Industrial Sales WDA YoY	Mär	--	20,9%
US	GDP Annualized QoQ	1Q 5	-1,4%	-1,4%
US	Personal Consumption QoQ	1Q 5	--	2,7%
US	Initial Jobless Claims	Mai 21	--	--
US	Continuing Claims	Mai 14	--	--
US	Pending Home Sales NSA YoY	Apr	--	-8,9%
US	Kansas City Fed Manf. Activity	Mai	--	25
Venerdì				
CH	Industrial Profits YoY	Apr	--	--
EC	M3 Money Supply YoY	Apr	--	6,3%
JN	Tokyo CPI YoY	Mai	--	2,5%
JN	Tokyo CPI Core YoY	Mai	--	1,9%
US	Wholesale Inventories MoM	Apr P	--	2,3%
US	Personal Income MoM	Apr	0,6%	0,5%
US	Personal Spending MoM	Apr	0,6%	1,1%
US	PCE Deflator YoY	Apr	--	6,6%
US	PCE Core Deflator YoY	Apr	4,8%	5,2%

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. #2196337

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