

# The Week Ahead

## Approfondire i temi della settimana



**Christiaan Tuntoro**

Senior Economist, Asia Pacific

[@AllianzGL\\_VIEW](#)

### Crescita più lenta, inflazione più elevata, più rialzi dei tassi

Dopo l'allentamento di aprile, in maggio l'inflazione complessiva dei prezzi al consumo (indice CPI) è cresciuta più rapidamente del previsto salendo all'8,6% rispetto a un anno fa (a/a) e all'1,0% su base mensile (m/m). Tale rialzo si deve principalmente all'aumento dei prezzi di energia (34,6% a/a), alimentari (10,1% a/a) e auto usate (16,1% a/a). Il tasso core CPI è rimasto invariato allo 0,6% m/m ed è diminuito dal 6,2% al 6,0% a/a, tuttavia l'inflazione trimmed mean CPI è salita al 6,5% a/a, segno che in maggio le pressioni inflazionistiche si sono intensificate.

Nello specifico, l'inflazione dei beni core ha evidenziato un incremento nonostante i primi segnali di distensione sulle filiere e la rotazione della domanda dai beni ai servizi. Il rischio è che un'inflazione headline ostinatamente elevata si trasmetta in modo più evidente ai prezzi core; il tal caso aumenterebbero le probabilità di una revisione al rialzo delle stime di inflazione della Federal Reserve Bank (Fed), la quale potrebbe inasprire la politica monetaria in modo più aggressivo del previsto.

Oltre ai dati sull'inflazione c'è la politica monetaria, che è probabilmente la prima ragione, insieme ai timori di stagflazione, dell'attuale forte tensione sui mercati finanziari. Il rialzo dei prezzi, che ha una serie di effetti secondari (parola chiave: "spirale salari-prezzi"), costringe le banche centrali a cambiare rotta; la Fed, in particolare, ha confermato più volte la scorsa settimana che abbandonerà la linea espansiva mantenuta tanto a lungo. La Fed è quindi più coerente della Banca Centrale Europea (BCE), che appare più esitante. Nel complesso, tuttavia, una cosa è certa: la liquidità che ha stimolato i mercati sta diminuendo e al contempo l'incertezza ancora elevata riguardo l'economia e le politiche monetarie lascia presagire un considerevole aumento della volatilità.

### Pubblicazioni



### Outlook mensile

Già nell'autunno dello scorso anno avevamo parlato di un "mix pericoloso" di crescita in decelerazione e inflazione in aumento. Ancora oggi questa combinazione tiene in scacco i mercati finanziari. Nelle prossime settimane dove potrebbero

concentrarsi le opportunità e i rischi? Scopri di più cliccando sull'immagine per leggere l'ultimo Outlook mensile.

## La settimana prossima

I dati in uscita la prossima settimana dovrebbero darci un'idea più precisa sull'andamento della crescita mondiale.

Martedì saranno rese note le statistiche sulle vendite di case esistenti negli Stati Uniti in maggio. Il mercato prevede una flessione rispetto al mese precedente a causa del rialzo dei tassi dei mutui e della linea sempre più restrittiva della Fed. Lo stesso giorno conosceremo il livello dell'indice dell'attività nazionale della Fed di Chicago per il mese di maggio, che potrebbe segnalare un'ulteriore decelerazione dell'economia.

Giovedì sarà la volta dei PMI (Purchasing Manager Indices, indici dei responsabili degli acquisti) dei settori manifatturiero e dei servizi di giugno relativi a Eurozona, Germania e Francia. Prevediamo un rallentamento dell'attività economica in Europa, ma non così importante da distogliere la BCE dai tentativi di contrastare l'inflazione tramite una politica restrittiva. Sono attesi anche i PMI manifatturiero e dei servizi di giugno per gli USA, i quali potrebbero evidenziare una nuova moderazione della crescita.

La settimana si concluderà con la pubblicazione (venerdì) degli indicatori del sentiment USA dell'Università del Michigan e i dati sulle vendite di case nuove. Il mercato prevede livelli invariati per il sentiment dei consumatori, mentre le attese circa l'inflazione restano elevate. Gli investitori contano inoltre su una ripresa delle vendite di case nuove negli Stati Uniti in maggio, dopo l'inaspettata contrazione del mese precedente.

Il prossimo futuro sembra riservarci una crescita più modesta, un'inflazione più elevata e nuovi rialzi dei tassi.

Per lo meno è finita l'era dei rendimenti negativi. Tuttavia, a fronte di rendimenti nominali dei principali mercati obbligazionari che sono rimasti indietro rispetto ai tassi di inflazione, sembra essere arrivato il momento di rendimenti reali negativi. Non è una situazione semplice per gli investitori che desiderano mantenere per lo meno il potere di acquisto dei loro investimenti.

Cordialmente,  
Christiaan Tuntono

## Agenda politica 2022: i prossimi eventi

19 giugno: Elezioni parlamentari in Francia

26 giugno: Inizio Summit G7

### Grafico della settimana

Simulazioni degli effetti base dell'inflazione CPI USA  
(Ritorno a media a 2 anni vs. media a 6 mesi)



Fonte: Allianz GI, Global Capital Markets & Thematic Research, FactSet



it.allianzgi.com

## Calendario settimana n.25

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
GE	PPI YoY	Mai	--	33,5%
UK	Rightmove House Prices YoY	Jun	--	10,2%
<b>Martedì</b>				
EC	ECB Current Account SA	Apr	--	-1,6b
IT	Current Account Balance	Apr	--	-1025m
US	Chicago National Activity Index	Mai	--	0,47
US	Existing Home Sales MoM	Mai	-3,1%	-2,4%
<b>Mercoledì</b>				
EC	Consumer Confidence	Jun A	--	-21,1
UK	CPI YoY	Mai	--	9,00%
UK	CPI Core YoY	Mai	--	6,2%
UK	House Price Index YoY	Apr	--	9,8%
<b>Giovedì</b>				
EC	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	Jun P	--	54,6
EC	S&P Global Eurozone Services PMI	Jun P	--	56,1
EC	S&P Global Eurozone Composite PMI	Jun P	--	54,8
FR	Business Confidence	Jun	--	106
FR	S&P Global France Manufacturing PMI	Jun P	--	54,6
FR	S&P Global France Services PMI	Jun P	--	58,3
FR	S&P Global France Composite PMI	Jun P	--	57
GE	S&P Global/BME Germany Manufacturing PMI	Jun P	--	54,8
GE	S&P Global Germany Services PMI	Jun P	--	55
GE	S&P Global Germany Composite PMI	Jun P	--	53,7
JN	Jibun Bank Japan PMI Services	Jun P	--	52,6
JN	Jibun Bank Japan PMI Composite	Jun P	--	52,3
JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Jun P	--	53,3
UK	PSNB ex Banking Groups	Mai	--	18,6b
UK	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	Jun P	--	54,6
UK	S&P Global/CIPS UK Services PMI	Jun P	--	53,4
UK	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Jun P	--	53,1
US	Current Account Balance	1Q	--	-\$217,9b
US	Initial Jobless Claims	18. Jun	--	--
US	Continuing Claims	11. Jun	--	--
US	S&P Global US Manufacturing PMI	Jun P	--	57
US	S&P Global US Services PMI	Jun P	--	53,4
US	S&P Global US Composite PMI	Jun P	--	53,6
US	Kansas City Fed Manf. Activity	Jun	--	23
<b>Venerdì</b>				
GE	Ifo Business Climate	Jun	--	93
GE	ifo Current Assessment	Jun	--	99,5
GE	ifo Expectations	Jun	--	86,9
IT	Consumer Confidence Index	Jun	--	102,7
IT	Economic Sentiment	Jun	--	110,9
JN	CPI YoY	Mai	--	2,5%
JN	CPI Core YoY	Mai	--	2,1%
UK	GfK Consumer Confidence	Jun	--	-40
US	New Home Sales MoM	Mai	8,3%	-16,6%

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. #2244898

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