

The Week Ahead

Approfondire i temi della settimana



Dr. Hans-Jörg Naumer

Director
Global Capital Markets &
Thematic Research

[@AllianzGI_VIEW](#)

“Winter is coming”

“L’inverno sta arrivando” – presa alla lettera, la celebre frase della serie fantasy “Il trono di spade” è solo una banale constatazione sul tempo che passa. Ma mentre sotto il profilo temporale l’avvicinarsi della stagione invernale nell’emisfero boreale è un dato di fatto, una valutazione del clima sotto il profilo economico risulta più difficile. La domanda comunque non è se l’inverno stia arrivando o meno, bensì quanto sarà rigido. Tale aspetto infatti influirà sulla domanda di energia, in particolare di gas. Diversamente dal petrolio, per il gas non esiste un mercato globale e gli scambi avvengono su molteplici mercati a prezzi stabiliti a livello locale. Mancano gasdotti transcontinentali, pertanto in Europa l’interruzione delle forniture di gas dalla Russia ha comportato uno shock sul fronte dell’offerta. La conseguenza è stata il significativo aumento del prezzo del gas nel Vecchio Continente. Il rincaro ha ripercussioni negative sul settore industriale, alle prese con l’incremento dei costi e con l’incertezza delle forniture, nonché sui consumatori, data l’erosione del potere d’acquisto. Da questo punto di vista non è chiaro quali saranno gli effetti dell’inverno per l’economia e l’inflazione, effetti che in ogni caso potranno essere mitigati solo con l’ampliamento delle disponibilità, ad esempio mediante i rigassificatori. In ogni caso, non possiamo trascurare il fatto che da giugno il prezzo del petrolio, in particolare del WTI così importante per gli USA, ha registrato un trend al ribasso. Evoluzione analoga anche nel caso del greggio Brent, strategico per l’Europa. Al contempo, le maggiorazioni al prezzo del gas europeo si sono ridotte. La normalità è ancora molto lontana, ma tali sviluppi sono ben più che semplici segnali di speranza.

Tali indicazioni positive dovrebbero favorire una distensione anche in ambito economico, più che mai necessaria dato che su questo fronte i segnali di “un rigido inverno” appaiono sempre più evidenti. Il nostro Macro-Breadth-Indicator - che monitora l’andamento dell’economia

Pubblicazioni



Outlook mensile

“L’inverno sta arrivando” – presa alla lettera, la celebre frase della serie fantasy “Il trono di spade” è solo una banale constatazione sul tempo che passa. Ma mentre sotto il profilo temporale l’avvicinarsi della stagione

invernale nell’emisfero boreale è un dato di fatto, una valutazione del clima sotto il profilo economico risulta più difficile...

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

mondiale - evidenzia una nuova flessione in una fase in cui si assiste alla progressiva revisione al ribasso delle attese di crescita. La recessione in Europa sembra ormai inevitabile. Negli Stati Uniti invece l’economia dà prova di maggiore resilienza.

“Winter is coming” - L’inverno sta arrivando, ma è anche vero che ad ogni inverno segue la primavera. Questo dovrebbe valere anche per i mercati finanziari. L’andamento dei prezzi dell’energia potrebbe essere un primo segnale in questa direzione, e bisogna anche considerare che diversi indicatori sul sentiment anticipano già un’“era glaciale”: quanto è già incorporato nelle attese difficilmente può provocare degli shock sui mercati.

Cordialmente,

Dr. Hans-Jörg Naumer.

Allocazione tattica - azioni e obbligazioni.

- Da un lato l'economia mondiale attraversa una fase di rallentamento, in Europa una recessione sembra ormai inevitabile e, in base ai nostri modelli, le probabilità di recessione sono in aumento anche negli USA, dall'altro per il tasso di inflazione complessivo di recente si intravedono sempre più segnali di superamento del livello di picco.
- In ogni caso, diversamente dall'inflazione complessiva, l'inflazione core mondiale evidenzia ancora un'accelerazione. Tale trend dovrebbe indurre le banche centrali - esclusa la People's Bank of China (PBoC) - a portare avanti politiche monetarie restrittive.
- In ottica tattica è preferibile mantenere un'allocazione prudente alla luce della persistente incertezza sul fronte geopolitico.
- Gli investitori con un orizzonte di medio-lungo periodo sono ben consapevoli del sentiment già molto negativo che traspare dagli indicatori economici e di mercato. Anche dall'ultimo Fund manager Survey globale di Bank of America emerge che la fiducia è a livelli molto bassi. Sempre in base all'indagine, le attese circa gli sviluppi macroeconomici sarebbero crollate e i gestori di fondi si sarebbero "arresi". Con il sovrappeso in liquidità e la contemporanea sottoesposizione al mercato azionario, indicano che "non potrebbe andare peggio di così".
- I mercati sembrano anticipare "un'era glaciale" piuttosto che intravedere i segnali della primavera che seguirà all'inverno. Potrebbe verificarsi a breve una tendenza "contrarian" rispetto a quanto stiamo osservando.

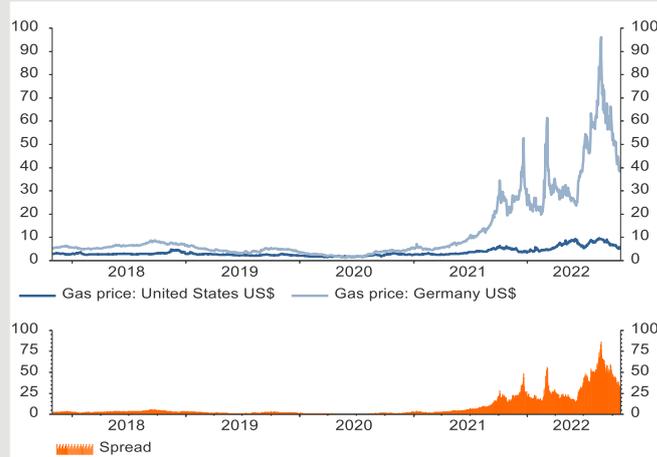
Agenda politica 2022: i prossimi eventi

- 6 novembre: UN Start UN Climate Conference
- 8 novembre: US Mid-term elections
- 7 novembre: CA Bank of Canada Meeting
- 14 novembre: US FOMC Meeting; UK BoE Policy Meeting

Grafico della settimana

Prezzi del gas negli USA e in Germania

Gas naturale Henry Hub C1 (USA) vs. Endex-TTF per la Germania MWh; US\$ per MWh (1 MWh = 3,41 MMBTU unità termica britannica)



Fonte: Refinitiv Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research 31.10.2022

Calendario settimana n.45

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	Foreign Reserves	Oct	--	\$3028,96b
CH	Exports YoY	Oct	--	5,7%
CH	Imports YoY	Oct	--	0,3%
CH	Trade Balance	Oct	--	\$84,74b
EC	Sentix Investor Confidence	Nov	--	-38,3
GE	Industrial Production YoY	Sep	--	2,1%
GE	S&P Global Germany Construction PMI	Oct	--	41,8
US	Consumer Credit	Sep	--	\$32,241b
Martedì				
EC	Retail Sales YoY	Sep	--	-2,00%
FR	Trade Balance	Sep	--	-15301m
FR	Current Account Balance	Sep	--	-5,1b
IT	Retail Sales YoY	Sep	--	4,3%
JN	Labor Cash Earnings YoY	Sep	--	1,7%
JN	Leading Index	Sep P	--	101,3
JN	Coincident Index	Sep P	--	101,8
Mercoledì				
CH	PPI YoY	Oct	--	0,9%
CH	CPI YoY	Oct	--	2,8%
JN	BoP Current Account Balance	Sep	--	¥58,9b
JN	Trade Balance BoP Basis	Sep	--	-¥2490,6b
Giovedì				
IT	Industrial Production YoY	Sep	--	2,9%
JN	Money Stock M2 YoY	Oct	--	3,3%
JN	Money Stock M3 YoY	Oct	--	2,9%
JN	Machine Tool Orders YoY	Oct P	--	4,3%
US	CPI YoY	Oct	--	8,2%
US	CPI Ex Food and Energy YoY	Oct	--	6,6%
US	Real Avg Weekly Earnings YoY	Oct	--	-3,8%
US	Initial Jobless Claims	Nov 05	--	--
US	Continuing Claims	Oct 29	--	--
Venerdì				
GE	Current Account Balance	Sep	--	0,6b
JN	PPI YoY	Oct	--	9,7%
UK	GDP QoQ	3Q P	--	0,2%
UK	Construction Output YoY	Sep	--	6,1%
UK	Industrial Production YoY	Sep	--	-5,2%
UK	Manufacturing Production YoY	Sep	--	-6,7%
UK	Trade Balance GBP/Mn	Sep	--	-£7080m
US	U. of Mich. Sentiment	Nov 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. La Sintesi dei diritti degli investitori è disponibile in francese, inglese, italiano, tedesco e spagnolo all'indirizzo <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>. È vietata la duplicazione, pubblicazione o trasmissione dei contenuti del presente documento in qualsiasi forma. #2566589

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