

The Week Ahead

Approfondire i temi della settimana



Christiaan Tuntono

Senior Economist,
Asia Pacific

[@AllianzGI_VIEW](#)

Tassi in aumento in tutto il mondo

La Federal Reserve (Fed), la Banca Centrale Europea (BCE) e la Bank of England (BoE) hanno operato rialzi dei tassi di 75 punti base (pb) alle recenti riunioni, ma l'evoluzione delle attese sui mercati forward circa i tassi delle tre banche centrali si è rivelata divergente. La differenza tra la Fed e la BCE è stata esplicitata in conferenza stampa dal presidente della Fed Jerome Powell, il quale ha ribadito la forte volontà di combattere l'inflazione mantenendo una politica di tassi più elevati più a lungo. Le dichiarazioni della BoE sono state meno hawkish di quelle della Fed, smorzando i timori di un "inasprimento eccessivo".

A titolo di confronto, le banche centrali dell'Asia sono apparse più caute circa il rallentamento del ritmo dei futuri rialzi dei tassi, probabilmente in considerazione della domanda interna ancora resiliente e delle pressioni sui tassi di cambio.

Ci attendiamo una prosecuzione dell'inasprimento monetario da parte delle banche dell'Asia settentrionale malgrado l'impatto sempre più negativo del rallentamento della domanda all'esportazione di dispositivi tecnologici. Prevediamo che la Bank of Korea (BoK) effettui altri due rialzi di 25pb del tasso di riferimento a novembre 2022 e a gennaio 2023. Inoltre, la Central Bank of China di Taiwan (CBC) dovrebbe incrementare i tassi di ulteriori 12,5pb a dicembre 2022.

Quanto all'Asia sud-orientale, dopo il rialzo della settimana scorsa prospettiamo un ulteriore inasprimento di 25pb da parte di Bank Negara Malaysia (BNM) a gennaio 2023. La BNM ha deciso di concentrarsi ancora sulla relativa resilienza del contesto economico interno ponendo in secondo piano il peggioramento delle condizioni all'estero.

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.

Sono anche attesi due nuovi rialzi di 25pb da parte della Bank of Thailand (BoT), un ulteriore inasprimento di 100pb della Bank Indonesia (BI) e un altro aumento dei tassi di 125pb della Bangko Sentral ng Pilipinas (BSP). Al contempo, prevediamo un rialzo supplementare di soli 60pb della Reserve Bank of India (RBI) dato che l'inflazione ha probabilmente toccato il picco e i rischi per la crescita sono in aumento.

Verosimilmente, la Bank of Japan (BoJ) e la People's Bank of China (PBoC) faranno eccezione. Giappone e Cina infatti sono alle prese con la debolezza della domanda interna e l'assenza di cicli salari-prezzi sostenibili. A nostro avviso la BoJ manterrà la linea monetaria in essere almeno sino ad aprile 2023 sotto la presidenza del governatore Kuroda. Nel caso della Cina, crediamo ci sia margine per nuovi tagli di coefficiente di riserva obbligatoria e tassi di interesse, ma è improbabile che l'allentamento, per quanto necessario, sia sostanziale.

La settimana prossima

Martedì conosceremo i dati macroeconomici di ottobre della Cina (produzione industriale, vendite al dettaglio, crescita delle immobilizzazioni), l'indagine ZEW sulle attese nell'Eurozona, la crescita del PIL nel T3 in Giappone, l'indice dei prezzi di produzione (PPI) di ottobre per gli USA e l'indagine Empire sul settore manifatturiero di novembre. Il mercato prospetta una decelerazione della crescita dei dati macroeconomici cinesi di ottobre rispetto al mese precedente ascrivibile agli effetti della politica zero Covid. Si attende anche un rallentamento dell'espansione del PIL giapponese dal 3,5% del T2 all'1,1% nel T3 2022. Quanto agli USA, il mercato sconta un'inflazione PPI ancora resiliente in ottobre e ulteriori segnali di debolezza che dovrebbero emergere dall'indagine Empire sul settore manifatturiero di novembre.

Mercoledì e giovedì a catalizzare l'attenzione saranno i dati macroeconomici USA. Mercoledì il mercato prevede un'accelerazione m/m dello 0,9% delle vendite al dettaglio di ottobre. Per contro, la crescita della produzione industriale dovrebbe rallentare dallo 0,4% m/m in settembre allo 0,2% m/m in ottobre. L'utilizzo della capacità produttiva in ottobre dovrebbe evidenziare un lieve aumento all'80,5% rispetto al mese precedente. È attesa una decelerazione della crescita delle scorte delle aziende in settembre (allo 0,5% m/m rispetto allo 0,8% di agosto). Giovedì saranno pubblicati i dati sulle aperture di nuovi cantieri residenziali (-2,7% m/m) e sui permessi edilizi (-2,8% m/m) negli USA in ottobre, due ambiti in cui il mercato prevede un'ulteriore flessione. Verranno inoltre resi noti il Business Outlook della Fed di Filadelfia e i dati sulle richieste di sussidi di disoccupazione per novembre. Il mercato sconta un'ulteriore debolezza delle prospettive per l'attività economica e un aumento delle richieste di sussidi di disoccupazione.

Venerdì infine sarà la volta delle vendite di case esistenti negli USA; a tal proposito il mercato stima una continua decelerazione (-7,4% m/m). Scopriremo anche l'inflazione dei prezzi al consumo (CPI) e il CPI core in Giappone in ottobre che, a detta del mercato, dovrebbero dare ancora prova di resilienza.

Agenda politica 2022: i prossimi eventi

14 novembre: US FOMC Meeting; UK BoE Policy Meeting

7 dicembre: CA Meeting of the Bank of Canada

14 dicembre: US Meeting of the US Open Market Committee (FOMC); UK BoE Policy Meeting

15 dicembre: EZ ECB Meeting

Tabella della settimana

Stime sui tassi di riferimento in Asia

	Current	2022		2023		
		4QE	1QE	2QE	3QE	4QE
China*	2,00	1,80	1,80	1,80	1,80	1,80
Hong Kong	4,25	4,75	5,00	5,00	5,00	5,00
India	5,90	6,25	6,50	6,50	6,50	6,50
Indonesia	4,75	5,25	5,75	5,75	5,75	5,75
Korea	3,00	3,25	3,50	3,50	3,50	3,50
Malaysia	2,75	2,75	3,00	3,00	3,00	3,00
Philippines	4,25	5,00	5,50	5,50	5,50	5,50
Taiwan	1,625	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75
Thailand	1,00	1,25	1,50	1,50	1,50	1,50
Japan	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10

* Cina: tasso pronti contro termine a 7 giorni.

Fonte: CEIC, AllianzGI Economics & Strategy. Dati a novembre 2022.

Calendario settimana n.46

			Stima di consensus	Dato precedente
Lunedì				
EC	Industrial Production YoY	Sep	--	2,5%
UK	Rightmove House Prices YoY	Nov	--	7,8%
Martedì				
CH	Industrial Production YoY	Oct	5,4%	6,3%
CH	Retail Sales YoY	Oct	0,9%	2,5%
CH	Fixed Assets Ex Rural YTD YoY	Oct	5,9%	5,9%
EC	ZEW Survey Expectations	Nov	--	-59,7
EC	Trade Balance SA	Sep	--	-47,3b
EC	GDP SA QoQ	3Q P	--	0,2%
FR	ILO Unemployment Rate	3Q	--	7,4%
GE	ZEW Survey Expectations	Nov	--	-59,2
GE	ZEW Survey Current Situation	Nov	--	-72,2
JN	GDP Annualized SA QoQ	3Q P	1,1%	3,5%
JN	Capacity Utilization MoM	Sep	--	1,2%
UK	Jobless Claims Change	Oct	--	25,5k
UK	Average Weekly Earnings 3M/YoY	Sep	--	6,0%
UK	ILO Unemployment Rate 3Mths	Sep	--	3,5%
US	PPI Core YoY	Oct	--	7,2%
US	Empire Manufacturing	Nov	--	-9,1
US	PPI YoY	Oct	--	8,5%
Mercoledì				
JN	Core Machine Orders YoY	Sep	--	9,7%
JN	Tertiary Industry Index MoM	Sep	--	0,7%
UK	CPI YoY	Oct	--	10,1%
UK	CPI Core YoY	Oct	--	6,5%
UK	House Price Index YoY	Sep	--	13,6%
US	Retail Sales MoM	Oct	0,9%	0,0%
US	Retail Sales Ex Auto and Gas YoY	Oct	--	0,3%
US	Import Price Index YoY	Oct	--	6,0%
US	Export Price Index YoY	Oct	--	9,5%
US	Industrial Production MoM	Oct	0,2%	0,4%
US	Capacity Utilization	Oct	80,5%	80,3%
US	Business Inventories MoM	Sep	0,5%	0,8%
US	NAHB Housing Market Index	Nov	--	38
Giovedì				
EC	EU27 New Car Registrations	Oct	--	9,6%
EC	Construction Output YoY	Sep	--	2,3%
IT	Trade Balance	Sep	--	-9569m
JN	Imports YoY	Oct	--	45,9%
JN	Trade Balance	Oct	--	-¥2094,0b
JN	Exports YoY	Oct	--	28,9%
US	Housing Starts MoM	Oct	-2,7%	-8,1%
US	Building Permits MoM	Oct	-2,8%	1,4%
US	Philadelphia Fed Business Outlook	Nov	--	-8,7
US	Initial Jobless Claims	Nov 12	--	--
US	Continuing Claims	Nov 05	--	--
US	Kansas City Fed Manf. Activity	Nov	--	-7
Venerdì				
JN	CPI YoY	Oct	--	3,0%
JN	CPI Core YoY	Oct	--	3,0%
UK	GfK Consumer Confidence	Nov	--	-47
UK	Retail Sales Inc Auto Fuel YoY	Oct	--	-6,9%
UK	Retail Sales Ex Auto Fuel YoY	Oct	--	-6,2%
US	Existing Home Sales MoM	Oct	-7,4%	-1,5%
US	Leading Index	Oct	--	-0,4%

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. #2580840
Documento illustrativo di approfondimento che non costituisce offerta al pubblico di prodotti/servizi finanziari