

# 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)

### Il picco dell'inflazione

La scorsa settimana è stata caratterizzata, come la precedente, da un clima di mercato positivo. Il sentiment ha beneficiato delle speranze di un picco dell'inflazione negli Stati Uniti e quindi di una politica meno aggressiva da parte della Federal Reserve (Fed). Di fatto in ottobre l'inflazione core USA ha rallentato il passo e ha toccato il livello più basso in 13 mesi. Un singolo dato non rappresenta di per sé un trend e i dati di ottobre si attestano ancora su livelli non compatibili con il target di inflazione annua del 2%, tuttavia una simile evoluzione indica che negli Stati Uniti l'inflazione potrebbe aver superato il picco. I dati sottostanti erano positivi: si è infatti registrato un rallentamento di alcune componenti rilevanti come affitti degli appartamenti, servizi sanitari, abbigliamento, tariffe aeree e auto usate. Ceteris paribus, la decelerazione dell'inflazione dovrebbe consentire alla Fed di allentare il ciclo di rialzo dei tassi, ma non certo di cambiare completamente rotta. Per un motivo o per l'altro, i mercati si rallegrano a ogni segnale che lasci prospettare un ritiro della marea di liquidità a basso costo più lentamente del previsto.

In realtà è stata soprattutto la svolta della politica monetaria a determinare un cambiamento senza precedenti sui mercati azionari e obbligazionari, cambiamento riscontrabile anche sui mercati immobiliari dove sono aumentati i tassi dei mutui. E non solo. Ci sono state conseguenze anche per le cosiddette "criptovalute", a partire dai bitcoin. A un anno esatto dal record assoluto di 67.559 USD, il corso dei bitcoin e di altri token o coin è crollato, dopo una lunga agonia e svariati tentativi falliti di ripresa. Il bitcoin è sceso a meno di 16.000 dollari – un tracollo eccezionale se si considera che il valore è diminuito di oltre il 75% rispetto al livello massimo.

### 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.

Si fosse trattato di un altro tipo di investimento, i mercati sarebbero andati nel panico più totale. Detto ciò, sarebbe troppo facile addossare a una piattaforma di scambio di crypto token tutta la colpa del recente calo dei mercati. In generale, quando "la marea" si ritira i prezzi degli asset diminuiscono. Inoltre, quanto più speculativo è un investimento e quanto più piccola è la sua capitalizzazione di mercato, tanto maggiore sarà il rischio di ribasso. E i bitcoin sono molto speculativi. Attualmente hanno una capitalizzazione di mercato di circa 333 miliardi di USD, vale a dire poco meno di un terzo della capitalizzazione del DAX, circa l'1% dell'S&P 500 e circa lo 0,66% dell'MSCI World. Negli ultimi anni i bitcoin hanno evidenziato una volatilità ben tre volte superiore a quella dell'azionario globale, mentre le sue quotazioni, fino all'inversione di rotta delle politiche monetarie, sono aumentate in modo quasi parallelo alla crescita della massa monetaria M2 degli USA. 'Only when the tide goes out you discover who's been swimming naked', questa frase di Warren Buffett sembra calzare a pennello.

Che l'inflazione abbia raggiunto il picco o meno, difficilmente le grandi banche centrali, Fed in testa, accantoneranno il loro piano d'azione per contenere l'inflazione. Fare passi più piccoli non rappresenta affatto un'inversione di tendenza. La "marea" quindi dovrà arretrare ancora un po'. Per i mercati i dati sui prezzi rappresentano tuttora un'importante indicazione circa la possibile evoluzione della politica monetaria. Tuttavia potrebbe essere preferibile focalizzare l'attenzione sui dati economici. Più si avvicina il punto minimo del ciclo economico (e ancora non ci siamo), più affidabile dovrebbe diventare ogni eventuale trend rialzista sui mercati azionari.

### La settimana prossima

La prossima settimana saranno pubblicati alcuni indicatori particolarmente rilevanti ai fini dell'inflazione, quali i prezzi alla produzione negli Stati Uniti (lunedì), i prezzi al consumo nel Regno Unito (mercoledì), nonché i prezzi di importazioni ed esportazioni relativi agli USA (mercoledì). Saranno inoltre resi noti diversi indicatori economici. Si inizierà con la produzione industriale nell'area euro (lunedì) e in Cina (martedì) e si proseguirà con le attese espresse dall'indice del sentiment economico ZEW per l'Eurozona e l'Empire State Index per gli USA (entrambi martedì). Mercoledì sarà la volta della produzione industriale della prima economia mondiale. Giovedì conosceremo l'indice della Fed di Filadelfia, quello della Fed di Kansas City per il settore manifatturiero e le richieste iniziali di sussidi di disoccupazione (tutti relativi agli Stati Uniti). Si terminerà venerdì con l'indice degli indicatori anticipatori per gli USA. Tali dati non dovrebbero lasciar presagire alcuna inversione di rotta sul fronte economico, tuttavia potrebbero supportare in qualche modo uno scenario di picco dell'inflazione.

Cordialmente,

Dr Hans-Jörg Naumer

### Agenda politica 2022: i prossimi eventi

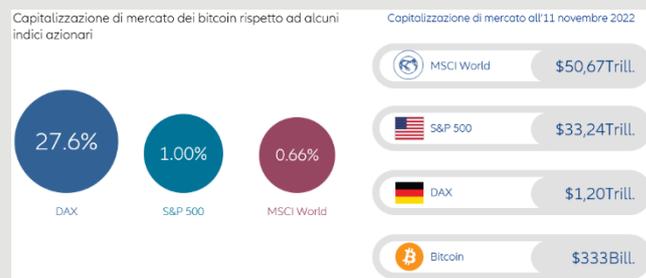
7 dicembre: CA Meeting of the Bank of Canada

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

15 dicembre: EZ ECB Meeting

### Grafico della settimana

#### Bitcoin: così grande ma così piccolo



Fonte: Refinitiv Datastream, coinmarketcap.com, Allianz Global Capital Markets & Thematic Research. Dati all'11 novembre 2022.

## Calendario settimana n.47

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
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

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. #2593659

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