

The Week Ahead

Approfondire i temi della settimana



Thomas Tilse

Director, Head of Portfolio Strategy Private Clients

[@AllianzGI_VIEW](#)

Speranze e timori

Un sondaggio condotto da Bank of America fra i gestori di fondi di tutto il mondo rivela che c'è ancora grande scetticismo circa le prospettive economiche per il 2023. Oltre i tre quarti dei partecipanti prevede una recessione nei prossimi 12 mesi. E il termine "stagflazione", che designa una situazione di economia stagnante in presenza di un'inflazione elevata, si conferma il più gettonato. Al contempo diminuisce il numero di coloro che prevedono un'inflazione più alta rispetto ai livelli odierni. La maggior parte degli operatori del mercato stima che i tassi di inflazione torneranno a scendere poiché il picco delle pressioni sui prezzi legati alla guerra è stato ormai superato. Tuttavia, nel contesto attuale l'inflazione elevata rappresenta tuttora il principale rischio per il prossimo anno, seguita dal conflitto in Ucraina e da altri rischi geopolitici. Nella classifica dei rischi vi sono quindi possibili errori di politica monetaria, una recessione grave e un aumento dei casi di insolvenza/bancarotta. Tale quadro induce i gestori intervistati a mantenere un posizionamento ancora prudente. Un livello di liquidità così elevato non si vedeva dal 2008, l'anno in cui il crollo della banca di investimenti Lehman Brothers innescò la crisi finanziaria globale. Il Sentix, che misura il sentiment degli investitori, si attesta su livelli altrettanto bassi (cfr. grafico della settimana). Notiamo tuttavia che gli investitori hanno dei dubbi anche su beni rifugio come il dollaro USA. Ben il 72% degli intervistati ritiene che la valuta statunitense sia sopravvalutata: si tratta di una percentuale record, la più alta dalla bolla delle dot-com del 2000.

Ma allora che fare? La situazione si fa ancora più interessante se si considera solo la cerchia dei gestori di fondi europei. Il quadro dipinto risulta sorprendentemente un po' più positivo.

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.

Le previsioni di un generale deterioramento del contesto economico europeo nel 2023, che in ottobre si attestavano al 92%, in novembre sono scese al 73%. Ora anche gli Europei prospettano una flessione dell'inflazione il prossimo anno in ragione del calo dei prezzi dell'energia e inoltre si attendono una variazione dei fattori determinanti per l'inflazione: non più i colli bottiglia sul fronte dell'offerta, bensì una domanda più debole a causa dell'aumento dei costi dell'energia. Un impressionante 59% dei professionisti dell'investimento europei vede opportunità nell'azionario europeo il prossimo anno, anche se l'entità del rialzo previsto è a una sola cifra. Le attese un po' più negative circa gli utili societari passano in secondo piano rispetto alle valutazioni interessanti. L'attuale rally dei mercati non è ritenuto per il momento sostenibile. Tuttavia la performance positiva delle ultime settimane ha mitigato il forte pessimismo degli Europei.

Nel complesso, i gestori di fondi intervistati restano combattuti. Nel breve termine, prendere decisioni in presenza di forti oscillazioni del mercato è tutt'altro che facile. Ogni rimbalzo scatena il timore di perdersi qualche occasione ("fear of missing out"). Molti investitori che dispongono di ingenti posizioni in liquidità stanno cercando di anticipare il mercato ed entrare prima del solito, spinti dalla consapevolezza che il momento migliore per acquistare azioni sia durante la fase recessiva, così da garantirsi rendimenti elevati quando terminerà. Tale comportamento è incoraggiato dal forte consensus mondiale circa una contrazione economica nei prossimi 12 mesi, confermata anche dall'Economic Outlook dell'OCSE uscito nei giorni scorsi. Tuttavia, anticipare un'inversione di tendenza del sentiment bearish sull'azionario appare ancora molto sfidante. Nel breve periodo utili e margini aziendali resteranno sotto pressione. Non resta che affrontare il nuovo anno un passo alla volta, tenendo conto di eventuali battute d'arresto fino alla diagnosi finale di recessione.

La settimana prossima

La prossima settimana avremo nuovi dati sull'andamento dell'inflazione in Germania e nell'Eurozona. Martedì verrà pubblicato il tasso di inflazione tedesco, insieme alle statistiche di alcuni stati federali. Mercoledì conosceremo il livello dei prezzi nell'area euro. Si attendono livelli appena inferiori a quelli del mese scorso. Seguiranno a ruota i dati sulla disoccupazione e i PMI del settore manifatturiero dei principali Paesi europei e dell'Eurozona nel complesso. Negli Stati Uniti la settimana inizierà con l'indice sulla fiducia dei consumatori e le richieste di mutuo. E finirà con i dati sui consumi, sul reddito disponibile e sull'importantissimo deflatore, che dovrebbe fornire ulteriori chiarimenti sull'inflazione.

Prosegue dunque la gara a chi formula le ipotesi migliori sulla futura evoluzione dell'inflazione. Al momento il calo dei prezzi del petrolio lascia sperare in una distensione della situazione, seppure lieve.

Cordialmente,

Thomas Tilse

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

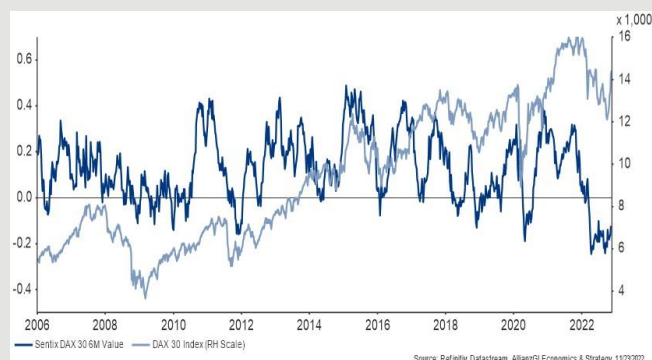
15 dicembre: EZ ECB Meeting

Grafico della settimana

Ancora grande scetticismo sul mercato azionario:

Indicatore Sentix per le società del Dax 40

Sentiment nei confronti del mercato azionario ai minimi storici.



Fonti: Allianz Global Investors, Bloomberg (dati al 3.9.2022).

Calendario settimana n.48

Lunedì		Stima di consensus	Dato precedente	
EC	M3 Money Supply YoY	Oct	--	6,3%
US	Dallas Fed Manf. Activity	Nov	--	-19,4
Martedì				
EC	Economic Confidence	Nov	--	92,5
EC	Industrial Confidence	Nov	--	-1,2
EC	Services Confidence	Nov	--	1,8
GE	CPI YoY	Nov P	--	11,6%
IT	Industrial Sales WDA YoY	Sep	--	23,1%
IT	PPI YoY	Oct	--	53,00%
JN	Jobless Rate	Oct	--	2,6%
JN	Retail Sales MoM	Oct	--	1,1%
UK	Mortgage Approvals	Oct	--	66,8k
UK	M4 Money Supply YoY	Oct	--	5,4%
US	FHFA House Price Index MoM	Sep	--	-0,7%
US	Conf. Board Consumer Confidence	Nov	--	102,5
Mercoledì				
CH	NBS Manufacturing PMI	Nov	--	49,2
CH	NBS Non-manufacturing PMI	Nov	--	48,7
EC	CPI Estimate YoY	Nov	--	10,7%
EC	CPI Core YoY	Nov P	--	5,00%
FR	CPI YoY	Nov P	--	7,1%
FR	PPI YoY	Oct	--	28,5%
FR	Consumer Spending YoY	Oct	--	-3,00%
GE	Unemployment Change	Nov	--	8,0k
GE	Unemployment Rate	Nov	--	5,5%
IT	CPI YoY	Nov P	--	12,6%
JN	Industrial Production YoY	Oct P	--	9,6%
US	ADP Employment Change	Nov	--	239k
US	Wholesale Inventories MoM	Oct P	--	0,6%
US	GDP Annualized QoQ	3Q S	--	2,6%
US	Personal Consumption QoQ	3Q S	--	1,4%
US	MNI Chicago PMI	Nov	--	45,2
US	Pending Home Sales NSA YoY	Oct	--	-30,4%
Giovedì				
CH	Caixin Manufacturing PMI	Nov	--	49,2
EC	Unemployment Rate	Oct	--	6,6%
IT	S&P Global Italy Manufacturing PMI	Nov	--	46,5
IT	Unemployment Rate	Oct	--	7,9%
JN	Vehicle Sales YoY	Nov	--	19,7%
JN	Consumer Confidence Index	Nov	--	29,9
US	Personal Income MoM	Oct	--	0,4%
US	Personal Spending MoM	Oct	--	0,6%
US	PCE Deflator YoY	Oct	--	6,2%
US	Initial Jobless Claims	Nov 26	--	--
US	Continuing Claims	Nov 19	--	--
US	PCE Core Deflator YoY	Oct	--	5,1%
US	Construction Spending MoM	Oct	--	0,2%
US	ISM Manufacturing	Nov	--	50,2
Venerdì				
EC	PPI YoY	Oct	--	41,9%
GE	Exports SA MoM	Oct	--	-0,5%
GE	Imports SA MoM	Oct	--	-2,3%
JN	Monetary Base YoY	Nov	--	-6,9%
US	Change in Nonfarm Payrolls	Nov	213k	261k
US	Unemployment Rate	Nov	--	3,7%
US	Average Hourly Earnings YoY	Nov	--	4,7%

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. #2608898

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