

The Week Ahead

Approfondire i temi della settimana



Sean Shepley

Senior Economist

[@AllianzGI_VIEW](#)

Test sulla forza della ripresa in Europa

È probabile che la prossima settimana l'attenzione degli attori sui mercati, ora catalizzata dalla riapertura in Cina, si sposti altrove poiché in occasione delle celebrazioni per il Capodanno cinese i partecipanti e la liquidità sul mercato diminuiranno.

Crediamo che a finire sotto i riflettori sarà l'andamento dell'economia in Europa. Da fine 2022 l'euro e l'azionario europeo hanno messo a segno ottime performance. Se da un lato la prolungata fase rialzista delle azioni USA ha condizionato le attese di una loro sovraperformance in presenza di rally dei mercati, dall'altro a trainare la risalita delle azioni dal T4 2022 in poi sono stati mercati al di fuori degli Stati Uniti.

Se guardiamo all'Europa, che cosa è cambiato?

Le valutazioni più convenienti hanno certamente aiutato, ma un contributo significativo è giunto anche dalla variazione del momentum ciclico relativo. Sebbene in Europa il prezzo del gas naturale su un anno sia ancora 5-6 volte più alto rispetto a inizio 2020 - e quindi rappresenti tuttora un problema strutturale per alcune aree del comparto industriale europeo - al momento detto prezzo è sceso di due terzi rispetto al picco di agosto 2022.

Se l'impennata dei prezzi del gas registrata lo scorso anno ha spinto al ribasso le stime di crescita, la flessione in atto va a vantaggio degli asset dell'Area Euro per tre ragioni.

Primo, riduce le pressioni sui consumatori europei. L'incertezza circa i rischi legati a prezzi ancora più elevati ha compresso la domanda di consumatori e aziende. Una mitigazione dell'incertezza dovrebbe quindi permettere una parziale ripresa della domanda.

Pubblicazioni

Outlook mensile



Il 2022 è stato per molti versi un "annus horribilis" nonostante i significativi passi avanti di molti Paesi per riprendersi dalla pandemia. Tutto il mondo, e in particolare l'Europa, ha dovuto affrontare la peggiore crisi energetica dagli anni '70. In risposta all'inflazione in aumento, le banche centrali a livello globale hanno operato l'inasprimento monetario più deciso da 40 anni a questa parte...

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

Secondo, i governi impegnati a sostenere i consumatori nel corso della crisi innescata dai prezzi dell'energia saranno lieti di riscontrare che per mantenere le promesse dovranno sostenere costi inferiori al previsto. Tale evoluzione è positiva in particolare per gli Stati periferici dove è più difficile che una maggiore offerta di obbligazioni venga assorbita.

Terzo, il calo dei costi dell'energia dà slancio agli scambi commerciali nell'Area Euro. La prospettiva di un rimbalzo più coordinato nella bilancia commerciale dell'Eurozona sostiene la risalita dell'euro e quindi riduce le pressioni sull'inflazione interna derivanti dai prezzi delle materie prime, denominate in dollari USA.

Tenuto conto del recupero evidenziato dall'indagine ZEW sull'economia, la prossima settimana ci attendiamo ulteriori progressi dei sondaggi presso le aziende dell'Area Euro. In ogni caso, un'eventuale ulteriore accelerazione del momentum economico dipenderà probabilmente da una rapida inversione di rotta dell'inflazione core nell'Eurozona. I mercati ora guardano con ottimismo alla prospettiva di una diminuzione generalizzata delle pressioni inflazionistiche, ma alla riunione di dicembre la **Banca Centrale Europea (BCE)** ha paventato nuovi rincari di beni e servizi a inizio 2023. In tale eventualità a nostro avviso la BCE terrà fede agli impegni assunti in dicembre e procederà a un rapido rialzo dei tassi al 3% entro la primavera; inoltre, potrebbe attuare un ulteriore inasprimento in estate. Una politica monetaria restrittiva dovrebbe favorire ancora il progressivo apprezzamento dell'euro, ma potrebbe anche rappresentare un forte freno per le azioni europee in primavera.

La settimana prossima

La prossima settimana saranno pubblicati una serie di dati importanti che forniranno indicazioni aggiornate significative prima delle riunioni delle banche centrali di USA ed Europa a inizio febbraio.

Nell'Area Euro l'Indice dei responsabili degli acquisti (PMI) darà informazioni generali circa l'attività business nella regione a cavallo tra 2022 e 2023 e ci attendiamo una nuova modesta accelerazione. Per di più, **l'indagine ifo** permetterà di scoprire se la Germania, autrice di una sottoperformance rispetto all'Eurozona nel complesso nel secondo semestre 2022, riuscirà a recuperare il ritardo rispetto al resto del blocco ora che le pressioni legate ai prezzi dell'energia sono diminuite.

Negli USA, oltre ai PMI verranno resi noti i dati sul PIL (prodotto interno lordo) nel T4 che, secondo le stime, dovrebbe mostrare una crescita pari o superiore al livello tendenziale dopo il netto rimbalzo dell'attività nel terzo trimestre. Quanto agli ordinativi di beni durevoli, si prospetta una parziale ripresa dopo le perdite di novembre; tuttavia è improbabile che tali progressi riescano a modificare la percezione di un contesto manifatturiero molto fragile. Sempre negli Stati Uniti, venerdì sarà la volta del PCE core, il

parametro preferito della Federal Reserve. I mercati si aspettano un calo continuo dell'inflazione core annualizzata verso il target della Fed. In tal caso, è verosimile che le attese convergano su un rialzo dei tassi di 25pb da parte della banca centrale USA alla prossima riunione.

In **Giappone**, la pubblicazione del CPI (indice dei prezzi al consumo) di Tokyo potrebbe offrire le prime indicazioni circa l'andamento dell'inflazione a inizio 2023.

Infine, nel **Regno Unito** i dati recenti suggeriscono che sinora l'economia locale è riuscita a evitare la recessione. A seconda del PMI, potremo determinare con un po' più di sicurezza se tale situazione si protrarrà o meno e, nel caso, per quanto tempo. Comunque, indipendentemente dal PMI, ci aspettiamo che la Bank of England si concentrerà sulla crescita salariale, tuttora in accelerazione.

L'attenzione dei mercati è sempre più rivolta alle prossime riunioni delle banche centrali; crediamo quindi che uno scenario di crescita abbastanza resiliente nell'Area Euro e decelerazione del momentum negli USA potrebbe supportare ancora la ripresa dell'euro. In ogni caso, perché si registrino nuovi guadagni degni di nota sui mercati azionari servirà anche la conferma di un miglioramento degli utili.

Agenda politica 2023: i prossimi eventi

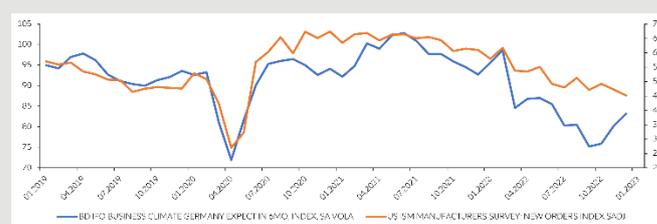
15-20 gennaio: WEF World Economic Forum

18 gennaio: JN BoJ Meeting

25 gennaio: CA Bank of Canada Meeting

Grafico della settimana

Miglioramento dei dati recenti in Europa rispetto agli USA



Fonte: Refinitiv Datastream, AllianzGI Dati al 16.01.2023.

Calendario settimana n.4

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	Consumer Confidence	Jan P	--	-22,2
UK	Rightmove House Prices YoY	Jan	--	5,6%
US	Leading Index	Dec	--	-1,0%
Martedì				
EC	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	Jan P	--	47,8
EC	S&P Global Eurozone Composite PMI	Jan P	--	49,3
EC	S&P Global Eurozone Services PMI	Jan P	--	49,8
FR	Business Confidence	Jan	--	102
FR	S&P Global France Composite PMI	Jan P	--	49,1
FR	S&P Global France Manufacturing PMI	Jan P	--	49,2
FR	S&P Global France Services PMI	Jan P	--	49,5
GE	GfK Consumer Confidence	Feb	--	-37,8
GE	S&P Global/BME Germany Manufacturing PMI	Jan P	--	47,1
GE	S&P Global Germany Services PMI	Jan P	--	49,2
GE	S&P Global Germany Composite PMI	Jan P	--	49,0
JN	Jibun Bank Japan PMI Composite	Jan P	--	49,7
JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Jan P	--	48,9
JN	Jibun Bank Japan PMI Services	Jan P	--	51,1
UK	PSNB ex Banking Groups	Dec	--	22,0b
UK	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	Jan P	--	45,3
UK	S&P Global/CIPS UK Services PMI	Jan P	--	49,9
UK	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Jan P	--	49,0
US	S&P Global US Manufacturing PMI	Jan P	--	46,2
US	S&P Global US Services PMI	Jan P	--	44,7
US	S&P Global US Composite PMI	Jan P	--	45,0
US	Richmond Fed Index	Jan	--	1
Mercoledì				
GE	Ifo Business Climate	Jan	--	88,6
GE	ifo Current Assessment	Jan	--	94,4
GE	ifo Expectations	Jan	--	83,2
Giovedì				
IT	Consumer Confidence Index	Jan	--	102,5
IT	Economic Sentiment	Jan	--	107,8
US	Chicago National Activity Index	Dec	--	-0,05
US	GDP Annualized QoQ	4Q A	3,5%	3,2%
US	Wholesale Inventories MoM	Dec P	--	1,0%
US	Personal Consumption QoQ	4Q A	--	2,3%
US	Durable Goods Orders MoM	Dec P	1,0%	-2,1%
US	Initial Jobless Claims	Jan 21	--	--
US	Durables Ex Transportation MoM	Dec P	--	0,1%
US	Continuing Claims	Jan 14	--	--
US	New Home Sales MoM	Dec	--	5,8%
US	Kansas City Fed Manf. Activity	Jan	--	-9
Venerdì				
EC	M3 Money Supply YoY	Dec	--	4,8%
FR	Consumer Confidence	Jan	--	82
IT	Industrial Sales WDA YoY	Nov	--	12,5%
JN	Tokyo CPI YoY	Jan	--	4,0%
JN	Tokyo CPI Core YoY	Jan	--	4,0%
US	Personal Income MoM	Dec	--	0,4%
US	Personal Spending MoM	Dec	-0,1%	0,1%
US	PCE Deflator YoY	Dec	--	5,5%
US	PCE Core Deflator YoY	Dec	--	4,7%
US	Pending Home Sales NSA YoY	Dec	--	-38,6%

La diversificazione non garantisce un profitto o una protezione dalle perdite.

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. #2681784

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