

# The Week Ahead

## Approfondire i temi della settimana



**Thomas Tilse**

Director, Head of Portfolio Strategy Private Clients

[@AllianzGI\\_VIEW](#)

### La forte svolta positiva del mercato azionario tedesco e cinese

Da inizio anno le azioni tedesche e cinesi hanno evidenziato una forte performance relativa. In particolare, hanno registrato un netto recupero rispetto ai minimi di settembre - ottobre 2022: negli ultimi 3 mesi e mezzo il Dax infatti è salito di oltre il 30% e il mercato cinese del 20%.

Allo stesso tempo, il contesto economico generale appare più preoccupante. Nel medesimo periodo i principali indicatori anticipatori hanno evidenziato continue flessioni e quasi tutte le previsioni circa la crescita nel 2023 risultavano e risultano tuttora molto scettiche. Le previsioni ufficiali formulate dai più importanti istituti a fine anno erano infatti tutte allineate su una recessione nei principali Paesi avanzati. Sembra quasi che il diffuso scetticismo degli economisti sia stato il punto di partenza per la ripresa del mercato. E la cosa non sorprende. Si riteneva che la Germania, data la sua forte dipendenza dal gas, sarebbe stato uno dei Paesi più colpiti dalle ripercussioni del conflitto in Ucraina. La Cina invece si era addentrata in un territorio inesplorato in ragione della politica di tolleranza zero nei confronti della Covid e della conseguente sospensione dell'attività in diversi settori dell'economia. In tale contesto gli economisti non avevano molte ragioni per sperare in un miglioramento, tanto più considerando i seri problemi posti dall'inflazione galoppante, alimentata dagli sconvolgimenti lungo le filiere e dalla crisi energetica. La buona performance dei mercati azionari è quindi anzitutto conseguenza di significative sorprese positive (come sempre accade). In primo luogo, l'area euro ha beneficiato della netta flessione dei **prezzi dell'energia** e in particolare di quelli del gas (cfr. grafico della settimana).

### 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.

Gli investitori internazionali avevano subito identificato le imprese tedesche come fortemente penalizzate dal conflitto in Ucraina; di conseguenza nell'autunno 2022 le azioni tedesche avevano perso terreno e presentavano valutazioni molto interessanti. Allo stesso modo la Cina aveva sperimentato l'interruzione pressochè totale di tutti i settori di attività nelle principali aree economiche.

Poi si sono verificate due grandi novità all'inizio del nuovo anno. La Germania ha superato in modo ottimale la crisi del gas grazie alla gestione del Ministero dell'economia oltre che a condizioni climatiche miti. E la Cina ha sorpreso i mercati con il repentino allentamento delle misure anti Covid e una rapida e generale riapertura dell'economia.

Una situazione che però deve superare la prova dei fatti: le sorprese positive porteranno ad una svolta davvero sostenibile? Oppure le banche centrali dei principali Paesi sviluppati, impegnate a contrastare l'**inflazione** tramite il rialzo dei tassi di interesse, freneranno la ripresa al punto che il sollievo cederà presto il posto alla disillusione? Ogni dichiarazione o intervista dei membri dei consigli direttivi delle autorità monetarie viene passata ai raggi X, ogni singola parola viene valutata attentamente, ogni commento sull'inflazione su entrambe le sponde dell'Atlantico viene setacciato alla ricerca di elementi negativi.

Ma c'è comunque un elemento di speranza: il recente sondaggio di Bank of America tra gli investitori istituzionali sulle probabilità di una recessione nel 2023 indica un cauto miglioramento. Il numero degli scettici, salito alle stelle lo scorso autunno, è leggermente diminuito, e il trend verso previsioni sempre più pessimistiche sembra essersi interrotto.

### La settimana prossima

In base agli sviluppi globali, per la prossima settimana ci attendiamo la **prima serie di decisioni delle banche centrali** di quest'anno negli **USA**, nell'**Eurozona** e in **Gran Bretagna**.

Dopo le dichiarazioni restrittive durante la conferenza stampa di dicembre ci attendiamo una conferma della linea adottata. Una conclusione prematura della politica restrittiva comporterebbe troppi rischi.

Nell'area euro e nei maggiori Paesi core saranno pubblicati nuovi dati sull' **andamento dell'inflazione**, dai quali dovrebbe trasparire un'ulteriore distensione. Grazie alla decelerazione dei prezzi dell'energia i prezzi al consumo saranno inferiori rispetto a quelli dello scorso anno. Ma tale evoluzione non basterà per far cambiare rotta alla BCE.

Pertanto la prossima settimana vi sarà molta attesa anche per il tasso di disoccupazione nell'area euro e in Germania; il mercato prevede dati relativamente solidi tanto in Europa quanto negli Stati Uniti, dove la solidità del mercato del lavoro sostiene la spesa al consumo e consente al contempo alla Fed di continuare a inasprire la politica monetaria al fine di conseguire i suoi due obiettivi.

Completeranno il quadro gli indicatori del sentiment nell'Eurozona e l'indice dei responsabili degli acquisti di gennaio per USA e Cina. Saranno inoltre rese note nuove proiezioni sul prodotto interno lordo (PIL) dell'area euro nel quarto trimestre 2022. Ci attende quindi una settimana ricca di dati rilevanti. In presenza di indicatori del sentiment in ulteriore miglioramento, la fase di recupero del mercato azionario potrebbe proseguire.

Cordialmente,  
Thomas Tilse

### Agenda politica 2023: i prossimi eventi

- 1 febbraio: US FOMC Meeting
- 2 febbraio: UK BoE Policy Meeting  
EZ ECB Meeting
- 10 febbraio: RU Bank of Russia Meeting
- 17-19 febbraio: MSC Munich Security Conference

### Grafico della settimana

Prezzi del gas europeo (invertito) e performance relativa del Dax



Fonte: AllianzGI, Refinitiv, al 1/2023

## Calendario settimana n.5

			Stima di consensus	Dato precedente
<b>Lunedì</b>				
EC	Economic Confidence	Jan	--	95,8
EC	Industrial Confidence	Jan	--	-1,5
EC	Services Confidence	Jan	--	6,3
IT	PPI YoY	Dec	--	35,70%
US	Dallas Fed Manf. Activity	Jan	--	-18,8
<b>Martedì</b>				
CH	NBS Manufacturing PMI	Jan	50,1	47
CH	NBS Non-manufacturing PMI	Jan	--	41,6
EC	GDP SA QoQ	4Q A	--	0,30%
FR	Consumer Spending YoY	Dec	--	-5,20%
FR	GDP QoQ	4Q P	--	0,20%
FR	PPI YoY	Dec	--	21,50%
FR	CPI YoY	Jan P	--	6,70%
GE	Unemployment Change	Jan	--	-13.0k
GE	Unemployment Rate	Jan	--	5,50%
GE	GDP SA QoQ	4Q P	--	0,40%
GE	CPI YoY	Jan P	--	9,60%
IT	Unemployment Rate	Dec	--	7,80%
IT	GDP WDA QoQ	4Q P	--	0,50%
JN	Jobless Rate	Dec	--	2,50%
JN	Retail Sales MoM	Dec	--	-1,10%
JN	Industrial Production YoY	Dec P	--	-0,90%
JN	Consumer Confidence Index	Jan	--	30,3
UK	Mortgage Approvals	Dec	--	46.1k
UK	M4 Money Supply YoY	Dec	--	2,50%
US	FHFA House Price Index MoM	Nov	--	0,00%
US	MNI Chicago PMI	Jan	46,7	44,9
US	Conf. Board Consumer Confidence	Jan	109,3	108,3
<b>Mercoledì</b>				
CH	Caixin Manufacturing PMI	Jan	--	49
EC	CPI Estimate YoY	Jan	--	9,20%
EC	Unemployment Rate	Dec	--	6,50%
EC	CPI Core YoY	Jan P	--	5,20%
IT	S&P Global Italy Manufacturing PMI	Jan	--	48,5
IT	CPI YoY	Jan P	--	12,30%
US	ADP Employment Change	Jan	--	235k
US	Construction Spending MoM	Dec	0,20%	0,20%
US	ISM Manufacturing	Jan	48,5	48,4
US	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	Feb 01	4,75%	4,50%
<b>Giovedì</b>				
EC	ECB Main Refinancing Rate	Feb 02	--	2,50%
EC	ECB Deposit Facility Rate	Feb 02	--	2,00%
GE	Exports SA MoM	Dec	--	-0,30%
GE	Imports SA MoM	Dec	--	-3,30%
JN	Monetary Base YoY	Jan	--	-6,10%
UK	Bank of England Bank Rate	Feb 02	--	3,50%
US	Unit Labor Costs YoY	4Q P	0,20%	2,40%
US	Initial Jobless Claims	Jan 28	--	--
US	Continuing Claims	Jan 21	--	--
US	Factory Orders MoM	Dec	--	-1,80%
US	Factory Orders ex. Transport MoM	Dec	--	-0,80%
<b>Venerdì</b>				
CH	Caixin Composite PMI	Jan	--	48,3
CH	Caixin Services PMI	Jan	--	48
EC	PPI YoY	Dec	--	27,10%
FR	Industrial Production YoY	Dec	--	0,70%
FR	Manufacturing Production YoY	Dec	--	4,20%
IT	S&P Global Italy Composite PMI	Jan	--	49,6
IT	S&P Global Italy Services PMI	Jan	--	49,9
US	Change in Nonfarm Payrolls	Jan	190k	223k
US	Unemployment Rate	Jan	3,60%	3,50%
US	Average Hourly Earnings YoY	Jan	--	4,60%
US	ISM Services Index	Jan	50,1	49,6

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. #2700010

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