

The Week Ahead

Approfondire i temi della settimana



Stefan Rondorf

Senior Investment
Strategist, Global
Economics & Strategy

[@AllianzGI_VIEW](#)

Riprendiamo fiato!

Dopo un 2022 critico, i mercati finanziari si affacciano al nuovo anno quasi con un pizzico di euforia. La decelerazione delle dinamiche inflazionistiche ha dato impulso ai mercati azionari e obbligazionari nelle prime settimane dell'anno. L'anno scorso i timori inflazionistici avevano penalizzato i mercati, ora il rallentamento della corsa dei prezzi sembra aver nettamente sollevato coloro che investono nelle principali asset class, come un agognato sospiro liberatorio dopo una fase di forte tensione muscolare.

Il perché è presto detto. Il rallentamento delle dinamiche inflazionistiche dovrebbe consentire alle banche centrali di raggiungere in anticipo il picco del ciclo di inasprimento e forse di fermarsi a un tasso terminale più basso di quanto paventato solo qualche mese fa.

Inoltre si registra una confortante distensione rispetto ai due principali fattori negativi esterni all'economia mondiale: la crisi energetica in Europa e le misure di contenimento dell'epidemia di Covid in Cina. In **Europa** la domanda di energia per il riscaldamento è stata frenata dalla clemenza del clima e probabilmente in primavera i serbatoi di gas saranno più pieni di quanto temuto prima dell'inverno.

In **Cina** le autorità hanno capito che la ferrea adesione alla politica zero Covid sarebbe stata difficilmente sostenibile. I rapidi passi verso la riapertura dell'economia cinese intrapresi a partire da novembre indicano la volontà di raggiungere quanto prima l'obiettivo intermedio dell'immunità di gregge. Possiamo dunque sperare sin da ora in una ripresa dell'attività nella seconda economia mondiale graduale ma pur sempre rapida rispetto a quella di molti altri Paesi.

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.

Tornando all'**inflazione**, mentre sui mercati dei beni si potrà presto raggiungere un nuovo equilibrio grazie alla riduzione della domanda e all'inversione positiva dell'offerta, sul mercato del lavoro sembra esserci ancora parecchia strada da fare in questo senso. In diversi Paesi gli stipendi continuano a salire, la domanda di manodopera si conferma solida e la partecipazione al mercato del lavoro registra solo un timido aumento. Di conseguenza le **banche centrali** hanno ben poco margine per tirare il fiato.

Quanto agli investitori, la durata della fase di sollievo dipenderà anche dal futuro andamento dell'economia. In Asia le prospettive di crescita sono nettamente migliorate grazie alla svolta di Pechino. In Europa le previsioni di una recessione nel corso dell'inverno potrebbero non concretizzarsi. Inoltre sembrano ormai improbabili riduzioni della produzione e i pacchetti di aiuti erogati da alcuni Stati per ammortizzare il caro energia dovrebbero consentire una stabilizzazione dei consumi.

E poi ci sono gli Stati Uniti. Qui si scorgono segnali di rallentamento nelle attese aziendali, nei consumi e nella produzione. I mercati azionari non sembrano preparati a una recessione imminente, benché se ne sia parlato parecchio. Sembra proprio che gli investitori in Asia e in Europa potranno godere di una boccata d'ossigeno più ampia di quella concessa ai mercati statunitensi.

In base a tale quadro, si profila la seguente allocazione tattica sui mercati azionari ed obbligazionari:

- I mercati finanziari sembrano attraversare una fase di transizione: i timori per l'inflazione diminuiscono mentre aumenta l'apprensione per la crescita in mercati importanti come quello statunitense. Di conseguenza dal punto di vista **tattico** potremmo assistere ad una stabilizzazione dei mercati obbligazionari. E il picco di inflazione potrebbe dare un po' di tregua ai mercati azionari. Soprattutto nel caso in cui la decelerazione della crescita si riveli più moderata o meno imminente del previsto. Al momento un simile scenario sembra più probabile in Europa che negli Stati Uniti.
- I **Paesi emergenti** e in particolare la Cina potrebbero offrire delle buone opportunità di investimento. L'abbandono della politica di tolleranza zero nei confronti della Covid in Cina ha nettamente migliorato la visibilità sull'Asia, sia sul fronte azionario che su quello obbligazionario. Non dimentichiamo inoltre il possibile picco del **dollaro USA** – di norma un USD forte penalizza i mercati emergenti.
- Il **sentiment** degli investitori professionali sembra ancora orientato alla prudenza, come si evince dalle riserve di liquidità persistentemente elevate. L'assenza di notizie negative potrebbe indurre a una copertura delle posizioni short (posizioni allo scoperto) e concedere ancora un po' di sollievo alle asset class rischiose come le obbligazioni societarie.

Tema di investimento: Crescita verde

- Il cambiamento climatico è il problema più urgente dei nostri tempi. Ce lo ha ricordato anche il World Economic Forum di Davos.
- La soluzione non è nella "degrowth", vale a dire la rinuncia consapevole all'espansione economica. Inoltre gli obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite ci ricordano che la lotta contro fame e povertà deve proseguire.
- L'ONU stima che entro il 2100 la popolazione dell'Africa conterà 3 miliardi di individui in più e arriverà a 4,3 miliardi. L'Organizzazione Mondiale della Sanità (OMS) parla già di "forgotten 3 billion", 3 miliardi di persone dimenticate, che ancora oggi non dispongono di energia pulita nelle case e cucinano all'aperto su fornelli e in forni improvvisati.
- La decarbonizzazione dell'economia mondiale dovrebbe essere considerata in termini di investimenti anziché in termini di costi, dal momento che interessa sviluppo demografico, urbanizzazione costante e disponibilità di materie prime. Dal punto di vista degli investitori, l'IA (intelligenza artificiale) e gli investimenti nelle energie smart e nell'efficienza energetica, ma anche nel settore idrico (fornitura e depurazione) e nell'approvvigionamento di derrate alimentari (food security), potrebbero trarre vantaggio da tale processo. Inoltre, vista la situazione geopolitica si potrebbe puntare su investimenti nella sicurezza informatica o cybersecurity.

Ora è il momento di riprendere fiato!

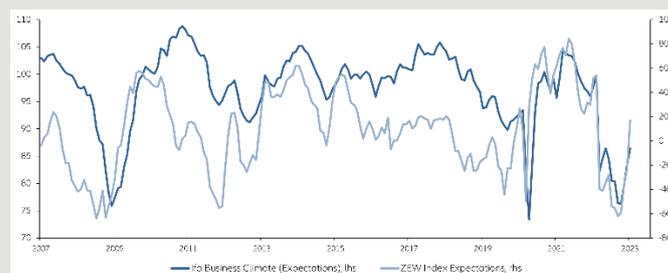
Cordialmente
Stefan Rondorf

Agenda politica 2023: i prossimi eventi

10 febbraio: Bank of Russia Meeting
17-19 febbraio: MSC Munich Security Conference
8 marzo: Bank of Canada Meeting
10 marzo: BoJ Meeting
16 marzo: ECB Meeting

Grafico della settimana

**Effetti del miglioramento della crisi energetica in Europa:
Indicatori anticipatori tedeschi in recupero dai minimi**



Fonte: Refinitiv Datastream, Allianz GI Economics & Strategy.
Dati al: 27/01/2023

Calendario settimana n.6

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	Sentix Investor Confidence	Feb	--	-17,5
EC	Retail Sales YoY	Dec	--	-2,8%
GE	Factory Orders YoY	Dec	--	-11,00%
GE	S&P Global Germany Construction PMI	Jan	--	41,7
UK	S&P Global/CIPS UK Construction PMI	Jan	--	48,8
Martedì				
CH	Foreign Reserves	Jan	--	\$3127,69b
FR	Trade Balance	Dec	--	-13766m
FR	Current Account Balance	Dec	--	-6,8b
GE	Industrial Production YoY	Dec	--	-0,4%
JN	Labor Cash Earnings YoY	Dec	--	0,5%
JN	Leading Index	Dec P	--	97,4
JN	Coincident Index	Dec P	--	99,3
US	Trade Balance	Dec	--	-\$61,5b
US	Consumer Credit	Dec	--	\$27,962b
Mercoledì				
IT	Retail Sales YoY	Dec	--	4,4%
JN	BoP Current Account Balance	Dec	--	¥1803,6b
JN	Trade Balance BoP Basis	Dec	--	-¥1537,8b
Giovedì				
JN	Money Stock M2 YoY	Jan	--	2,9%
JN	Money Stock M3 YoY	Jan	--	2,5%
JN	Machine Tool Orders YoY	Jan P	--	0,9%
US	Initial Jobless Claims	04. Feb	--	--
US	Continuing Claims	28. Jan	--	--
Venerdì				
CH	CPI YoY	Jan	--	1,8%
CH	PPI YoY	Jan	--	-0,7%
GE	Current Account Balance	Dec	--	16,9b
IT	Industrial Production YoY	Dec	--	-3,7%
JN	PPI YoY	Jan	--	10,2%
UK	Industrial Production YoY	Dec	--	-5,1%
UK	Manufacturing Production YoY	Dec	--	-5,9%
UK	Construction Output YoY	Dec	--	4,00%
UK	Trade Balance GBP/Mn	Dec	--	-£1802m
UK	GDP QoQ	4Q P	--	-0,3%
US	U. of Mich. Sentiment	Feb P	--	64,9

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. #2707803

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