

VENERDÌ 29 MARZO 2023

The Week Ahead

Asia: in attesa dei tagli dei tassi della Fed

Negli ultimi due mesi le aspettative del mercato rispetto a un taglio dei tassi di riferimento negli Stati Uniti si sono ridimensionate a fronte del rialzo a sorpresa dell'inflazione nei mesi di gennaio e febbraio. Il dot plot del Federal Reserve Open Market Committee ("FOMC", il comitato della banca centrale USA che si occupa della politica monetaria) di marzo indica tuttora una riduzione di 75 punti base (bp) nel 2024, ma il numero di tagli per l'anno in corso e per il 2025 è stato rivisto al ribasso. Sia il mercato che la **Federal Reserve** (Fed) si attendono ancora una diminuzione dei tassi, tuttavia le tempistiche stimate per il primo taglio sono state posticipate a giugno e la portata dell'allentamento prevista per il 2024 è stata ridotta.

Riteniamo probabile che negli Stati Uniti **l'aumento dei prezzi delle abitazioni misurato dal CPI** continuerà a rallentare su base annua, seguendo con un certo ritardo il trend disinflazionistico degli affitti. A



Christiaan Tuntano
Senior Economist,
Asia Pacific

nostro avviso, l'inaspettato aumento mensile dei **fitti figurativi** (owners' equivalent rent, OER) in gennaio rappresenta una distorsione una tantum causata dal cambio di metodologia del Bureau of Labor Statistics, che nel calcolo dell'OER attribuisce ora un peso maggiore alle case indipendenti unifamiliari. Per quanto riguarda il mercato del lavoro, nonostante negli ultimi tempi l'aumento mensile dei posti di lavoro sia risultato più solido del previsto, la **crescita salariale** è diminuita per effetto della normalizzazione dell'offerta e della domanda di lavoro.

Se la Fed non effettuerà un altro rialzo dei tassi, i **differenziali tra i tassi di riferimento di Stati Uniti e Asia** hanno raggiunto il picco e sono destinati a ridursi. La disinflazione e l'incremento dei tassi di interesse reali consentono alle banche centrali asiatiche - in particolare alla Bank Indonesia (BI) e alla Reserve Bank of India (RBI) - di avviare l'allentamento; tuttavia, riteniamo che manterranno la cautela e interverranno solo dopo un taglio da parte della Fed, onde prevenire la volatilità delle valute. La People's Bank of China (**PBoC**), continuerà secondo noi a ridurre i tassi di riferimento e i tassi ipotecari in modo calibrato per fornire ulteriore sostegno al settore immobiliare in difficoltà. È invece probabile che la Banca del Giappone (**BoJ**) decida di aumentare ancora i tassi nel secondo semestre del 2024 se i dati sulla crescita e sull'inflazione sorprenderanno al rialzo.

Publicazioni



Outlook Mensile

Immaginate di pilotare un aereo. Siete nei pressi dell'aeroporto di destinazione e iniziate la fase di discesa, ma un problema tecnico impedisce al velivolo di atterrare. È più o meno quello che potrebbero provare in questo momento le banche centrali, soprattutto quella statunitense...

→ Scopri di più cliccando sull'immagine per leggere l'ultimo Outlook Mensile

La settimana prossima

La prossima settimana saranno resi noti gli indici macroeconomici sul sentiment di **Cina** e **Giappone**, i dati sull'inflazione dell'**Area euro** e le statistiche sul mercato del lavoro negli **Stati Uniti**.

Lunedì la **Cina** pubblicherà anche l'indice dei responsabili degli acquisti (PMI) di Caixin del settore manifatturiero relativo al mese di marzo, che il mercato utilizza per misurare la tenuta del comparto manifatturiero cinese. In Giappone usciranno invece i risultati dell'indagine Tankan della Banca del **Giappone** per il primo trimestre 2024: per l'indice della fiducia delle imprese si prevede un calo a quota 10 rispetto al 12 del trimestre precedente. Per quanto riguarda gli **Stati Uniti**, conosceremo l'indice manifatturiero dell'Institute of Supply Management (ISM) per il mese di marzo, per il quale si attende un rialzo a 48 rispetto al 47,8 del mese precedente.

Mercoledì verrà pubblicato il PMI di Caixin per il settore dei **servizi cinese**, attraverso il quale il mercato potrà verificare l'impulso della domanda al consumo. Nell'**Area euro** saranno resi noti l'inflazione misurata dall'indice dei prezzi al consumo (CPI) e l'inflazione core CPI di marzo, che indicheranno il recente andamento dei prezzi nell'economia. Negli **Stati Uniti** uscirà l'indice dei servizi dell'ISM, per il quale il mercato prevede un lieve rialzo a 52,8 a marzo rispetto al 52,6 di febbraio. Conosceremo inoltre i dati sull'occupazione dell'Automatic Data Processing (ADP): il mercato si aspetta un aumento degli occupati di 155.000 unità a marzo, in accelerazione rispetto alle 144.000 unità di febbraio.

Giovedì l'**Area euro** pubblicherà i dati sull'inflazione dell'indice dei prezzi alla produzione (PPI) di febbraio. Negli **Stati Uniti** saranno inoltre resi noti i dati sulle richieste iniziali di sussidi di disoccupazione per la settimana del 30 marzo e i dati sulle richieste di rinnovo del sussidio nella settimana del 23 marzo.

Venerdì avremo i dati preliminari dell'indice anticipatore e dell'indice coincidente relativi al Giappone per il mese di febbraio. Nell'**Area euro** saranno disponibili i dati sulla crescita delle vendite al dettaglio di febbraio, che ci riveleranno il recente andamento dei consumi. Infine, negli **Stati Uniti** saranno pubblicate le statistiche sull'occupazione di marzo, per le quali si prevede un aumento degli occupati al di fuori del settore agricolo di 208.000 unità (contro le 275.000 di febbraio) e un tasso di disoccupazione invariato al 3,9%.

Cordialmente

Christiaan Tunttono

I differenziali tra i tassi ufficiali di Stati Uniti e Asia hanno probabilmente raggiunto il picco e sono destinati a ridursi



Fonte: Bloomberg, CEIC, Morgan Stanley, AllianzGI Global Economics & Strategy, marzo 2024.

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Calendario settimana n. 14

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	Caixin Manufacturing PMI	Mar	--	50,9
JN	BoJ Tankan Survey with Diffusion Index of Business Confidence	1Q	10	12
US	Construction Spending MoM	Feb	0,60%	-0,20%
US	ISM Manufacturing	Mar	48	47,8
Martedì				
GE	CPI YoY	Mar P	--	2,70%
JN	Monetary Base YoY	Mar	--	2,40%
UK	Nationwide House Prices YoY	Mar	2,40%	1,20%
UK	Mortgage Approvals	Feb	--	55.2k
UK	M4 Money Supply YoY	Feb	--	-2,20%
US	Factory Orders MoM	Feb	1,10%	-3,60%
US	Factory Orders ex. Transport MoM	Feb	--	-0,80%
Mercoledì				
CH	Caixin Composite PMI	Mar	--	52,5
CH	Caixin Services PMI	Mar	--	52,5
EC	CPI Estimate YoY	Mar	--	2,60%
EC	CPI Core YoY	Mar P	--	3,10%
EC	Unemployment Rate	Feb	--	6,40%
US	ADP Employment Change	Mar	155k	140k
US	ISM Services Index	Mar	52,8	52,6
Giovedì				
EC	PPI YoY	Feb	--	-8,60%
US	Trade Balance	Feb	-\$66.0b	-\$67.4b
US	Initial Jobless Claims	30. Mrz	--	--
US	Continuing Claims	23. Mrz	--	--
Venerdì				
EC	Retail Sales YoY	Feb	--	-1,00%
GE	Factory Orders YoY	Feb	--	-6,00%
GE	HCOB Germany Construction PMI	Mar	--	39,1
JN	Leading Index	Feb P	--	109,5
JN	Coincident Index	Feb P	--	112,1
UK	S&P Global UK Construction PMI	Mar	--	49,7
US	Change in Nonfarm Payrolls	Mar	208k	275k
US	Unemployment Rate	Mar	3,90%	3,90%
US	Average Hourly Earnings YoY	Mar	--	4,30%
US	Consumer Credit	Feb	--	\$19.495b
Domenica				
CH	Foreign Reserves	Mar	--	\$3225.82b

**Se non diversamente indicato, i dati e le fonti di informazione sono LSEG Datastream.
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. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. 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; salvo consenso esplicito da parte di Allianz Global Investors GmbH.

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