

VENERDÌ 12 APRILE 2024

The Week Ahead

Inflazione, di nuovo

A marzo i dati macroeconomici globali, misurati dal nostro indice proprietario "Macro Breadth Growth Index", sono aumentati per il quarto mese consecutivo su un'ampia base regionale. L'espansione nei paesi industrializzati è stata trainata principalmente da una forte ripresa nell'**Area Euro** e da dati moderatamente migliori negli **Stati Uniti**. Anche i dati sui **mercati emergenti** sono migliorati: gli indicatori macroeconomici **cinesi** sono aumentati per il settimo mese consecutivo e il **Brasile** ha registrato un'ottima ripresa. Il settore dei servizi è rimasto il motore di crescita più importante. Al contempo, sempre più segnali indicano che il settore manifatturiero abbia raggiunto un punto di svolta. Mentre il sentiment globale delle imprese si è leggermente attenuato dopo due mesi positivi, la fiducia dei consumatori ha continuato a migliorare, anche se da un livello ancora basso. Nel complesso, il

sentiment macroeconomico e gli indicatori anticipatori indicano una crescita del prodotto interno lordo (PIL) globale di circa il 2,5% nel primo semestre di quest'anno, con un'accelerazione a oltre il 3% per il secondo semestre. In altre parole: La crescita del PIL sarà probabilmente vicina al potenziale nei primi sei mesi dell'anno e superiore in seguito. Diversamente dai dati incoraggianti sulla crescita e sul sentiment, i **dati sull'inflazione sono peggiorati** per la prima volta in sei mesi. Al contempo, il **mercato del lavoro statunitense** continua ad andare a gonfie vele, con un ulteriore calo della disoccupazione e un aumento delle ore lavorative settimanali.



Dr. Hans-Jörg Naumer
Director
Global Capital
Markets & Thematic
Research

Publicazioni



Outlook Mensile

Per tutto marzo il sentiment degli investitori è rimasto positivo. Gli indici S&P 500, Nikkei, EuroSTOXX e DAX hanno superato o per lo meno si sono nuovamente avvicinati ai massimi storici. Al tempo stesso, da inizio anno i mercati sono stati sottoposti a un "reality check"...

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

La settimana prossima

Negli Stati Uniti è iniziata la **stagione di pubblicazione dei bilanci** per il primo trimestre del 2024. Come sempre, la scorsa settimana, le banche sono state il primo settore a comunicare i propri dati.

Quello che colpisce è che la crescita degli utili societari statunitensi sia rallentata negli ultimi mesi, mentre i margini rimangono decisamente elevati. Per l'indice MSCI World, il rapporto fra revisioni positive e negative delle attese di utili è ancora inferiore a 1 (in altre parole: gli analisti effettuano più revisioni al ribasso che al rialzo). Ciononostante, nelle ultime settimane si è registrato un netto miglioramento, con i titoli giapponesi che hanno registrato il momentum rialzista più marcato.

I **dati macroeconomici** dovrebbero rendere la settimana interessante. Lunedì, oltre ai dati sulla produzione industriale nell'Area Euro, conosceremo anche l'Empire State Index e i dati sulle vendite al dettaglio degli Stati Uniti. Il consensus di mercato si aspetta che l'Empire State Index registri un netto miglioramento e che le vendite al dettaglio siano state probabilmente solide.

Martedì, anche i dati sulla produzione industriale e sulle vendite al dettaglio cinesi saranno probabilmente favorevoli alla crescita. Lo stesso giorno saranno pubblicati gli indici ZEW per l'Area Euro e per i suoi Stati membri, mentre negli Stati Uniti sono previsti i dati sulla produzione industriale e sull'utilizzo della capacità produttiva. Entrambe le serie statunitensi sono previste in aumento.

Giovedì, si guarderà con particolare attenzione agli Stati Uniti, con la pubblicazione del Philadelphia Fed index e dell'indice degli indicatori anticipatori. Se il consensus ha ragione, potrebbe esserci un po' di sollievo sul fronte dell'inflazione. Nel caso contrario, le richieste iniziali e le richieste di rinnovo del sussidio di disoccupazione continueranno a indicare un mercato del lavoro molto rigido.

Infine, venerdì sono attesi i prezzi di produzione tedeschi e i prezzi al consumo giapponesi.

In generale, la prossima settimana non sarà facile. La guidance aziendale ha probabilmente plasmato le aspettative degli analisti, quindi eventuali sorprese negative sugli utili dovrebbero essere limitate. Tuttavia, i dati macroeconomici sembrano destinati a favorire la posizione degli scettici sui tassi di interesse che si aspettano che la **Federal Reserve** (Fed) tagli il suo tasso di riferimento più tardi di quanto attualmente previsto dai mercati. Inoltre, la Fed non sembra ancora essersi accordata su un taglio dei tassi a giugno. In definitiva,

l'inflazione rimarrà il fattore più importante per i mercati. Il recente aumento del **prezzo del petrolio** non ha facilitato le cose.

Se da un lato aumentano le preoccupazioni per l'inflazione, dall'altro anche la **situazione tecnica** non è del tutto rosea. Con gli indici di forza relativa che indicano una situazione di ipercomprato su molti mercati di maggiori dimensioni, potremmo assistere presto a un'inversione del sentiment. Inoltre, il calo della **liquidità in eccesso** rischia di frenare la tendenza al rialzo del mercato, soprattutto per quanto riguarda la propensione al rischio. Una diminuzione della liquidità in eccesso, misurata dal tasso di variazione a 5 anni della massa monetaria (M2) e dalla crescita del PIL in termini reali, ha l'effetto confortante di ridurre le pressioni inflazionistiche, ma distorce la propensione al rischio. Se la liquidità in eccesso diminuisce, anche la "corsa" verso le asset class più rischiose si ridurrà.

Cordialmente

Hans-Jörg Naumer.

Liquidità in eccesso negli Stati Uniti e inflazione dei prezzi al consumo



Fonte: Economics & Strategy Allianz Global Investors, GFD, St. Louis Fed, Refinitiv, dati annuali, stime per il 2024 e 2025
M2 Aggregato monetario M2; PIL Prodotto interno lordo

Calendario settimana n. 16

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	Industrial Production YoY	Feb	--	-6,70%
JN	Core Machine Orders YoY	Feb	--	-10,90%
UK	Rightmove House Prices YoY	Apr	--	0,80%
US	Empire Manufacturing	Apr	-7	-20,9
US	Retail Sales MoM	Mar	0,40%	0,60%
US	Retail Sales Ex Auto and Gas YoY	Mar	--	0,30%
US	Business Inventories MoM	Feb	0,40%	0,00%
US	NAHB Housing Market Index	Apr	--	51
Martedì				
CH	Money Supply M2 YoY	Mar	8,70%	8,70%
CH	Money Supply M1 YoY	Mar	1,50%	1,20%
CH	Money Supply M0 YoY	Mar	--	12,50%
CH	GDP SA QoQ	1Q	1,60%	1,00%
CH	Industrial Production YoY	Mar	6,00%	--
CH	Retail Sales YoY	Mar	5,00%	--
CH	Fixed Assets Ex Rural YTD YoY	Mar	4,00%	4,20%
EC	ZEW Survey Expectations	Apr	--	33,5
EC	Trade Balance SA	Feb	--	28.1b
GE	ZEW Survey Expectations	Apr	--	31,7
GE	ZEW Survey Current Situation	Apr	--	-80,5
UK	Average Weekly Earnings 3M/YoY	Feb	--	5,60%
UK	ILO Unemployment Rate 3Mths	Feb	--	3,90%
UK	Jobless Claims Change	Mar	--	16.8k
US	Building Permits MoM	Mar	-0,90%	1,90%
US	Housing Starts MoM	Mar	-2,70%	10,70%
US	Industrial Production MoM	Mar	0,40%	0,10%
US	Capacity Utilization	Mar	78,50%	78,30%
Mercoledì				
JN	Trade Balance	Mar	--	-¥379.4b
JN	Exports YoY	Mar	--	7,80%
JN	Imports YoY	Mar	--	0,50%
UK	CPI YoY	Mar	--	3,40%
UK	CPI Core YoY	Mar	--	4,50%
UK	House Price Index YoY	Feb	--	-0,60%
Giovedì				
EC	EU27 New Car Registrations	Mar	--	10,10%
EC	ECB Current Account SA	Feb	--	39.4b
EC	Construction Output YoY	Feb	--	0,80%
JN	Tertiary Industry Index MoM	Feb	--	0,30%
US	Philadelphia Fed Business Outlook	Apr	-1,5	3,2
US	Initial Jobless Claims	Apr 13	--	--
US	Continuing Claims	Apr 06	--	--
US	Leading Index	Mar	-0,10%	0,10%
US	Existing Home Sales MoM	Mar	-6,40%	9,50%
Venerdì				
GE	PPI YoY	Mar	--	-4,10%
JN	CPI YoY	Mar	--	2,80%
JN	CPI Core YoY	Mar	--	2,80%
UK	Retail Sales Inc Auto Fuel YoY	Mar	--	-0,40%
UK	Retail Sales Ex Auto Fuel YoY	Mar	--	-0,50%

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. Indicazioni a mero scopo orientativo che non rappresentano la futura asset allocation.

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.