

VENERDÌ 19 APRILE 2024

The Week Ahead

"Un po' di tregua!"

Gli ultimi due anni sono stati molto stressanti per l'economia dell'**Area Euro**. Rispetto alla maggior parte delle altre aree geografiche dell'economia globale, l'Area Euro è stata fortemente esposta all'inizio della guerra in Ucraina, all'interruzione delle forniture di energia e ha dovuto cambiare bruscamente il corso della politica monetaria, passando da uno stimolo eccezionale attraverso tassi di interesse negativi a misure restrittive. Le conseguenze politiche di questo lungo periodo di sconvolgimenti si sono tradotte, da una parte, nella crescente antipatia verso le misure di decarbonizzazione che incidono sui budget delle famiglie e, dall'altra, nella maggiore disponibilità ad abbracciare partiti politici precedentemente considerati ai margini dei partiti tradizionali.

In breve, l'economia dell'Area Euro ha bisogno di una tregua.

La buona notizia è che le prospettive cicliche dell'Area Euro hanno iniziato a migliorare. Negli ultimi mesi i



Sean Shepley
Senior Economist

sondaggi tra le aziende hanno registrato costanti segnali di un incipiente inversione di tendenza, senza dubbio favoriti dalla graduale riconvergenza dell'inflazione verso il target della BCE (Banca Centrale Europea). Il nostro grafico della settimana mostra lo stretto allineamento tra un miglioramento dell'indice dei responsabili degli acquisti per la produzione manifatturiera nell'Area Euro e il momentum dell'indice della produzione industriale pubblicata da Eurostat.

Secondo noi, ci sono due aspetti di questo miglioramento che sono particolarmente degni di nota. Il primo è che la ripresa non è stata trainata dal tradizionale motore della crescita europea, ossia l'**asse franco-tedesco**. Per contro, le economie più piccole dell'Area Euro, guidate da **Italia e Spagna** si sono riprese prima e hanno contribuito maggiormente alla ripresa della crescita. Il secondo è che alcuni dei settori più colpiti dalla guerra in Ucraina - l'industria manifatturiera ad alto consumo di energia in Germania - hanno registrato i primi segnali di ripresa a febbraio. In entrambi i casi, le prove concrete del miglioramento offrono sollievo ai "weaker credits" dell'Area Euro, attenuando i rischi di ribasso.

Resta da chiedersi quanto grande possa essere il rialzo. In questo caso, permangono rischi molto evidenti. Secondo l'indagine sui finanziamenti bancari condotta dalla BCE ad aprile, la domanda di credito nel settore delle famiglie sta iniziando a migliorare, tuttavia le banche

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

ritengono che la **domanda di prestiti da parte delle imprese** non sia migliore rispetto a quella registrata all'indomani della crisi del debito sovrano del 2011-2012.

Questo potrebbe in parte derivare dal fatto che gli utili aziendali sono abbastanza solidi da consentire l'autofinanziamento delle opportunità, ma questo livello di debolezza non può essere considerato normale. Analogamente, una componente fondamentale delle previsioni di ripresa nell'Area Euro è rappresentata dal miglioramento dei redditi reali dei consumatori, man mano che le ultime tracce dello shock inflazionistico si attenuano. In tale contesto, nuove pressioni rialziste sui prezzi dell'energia dovute a interruzioni di fornitura o, peggio, a un conflitto prolungato in Medio Oriente, non sarebbero certamente gradite.

Riteniamo probabile che la ripresa nell'Area Euro sarà al massimo tiepida finché la politica monetaria della BCE rimarrà ai livelli attuali. Un sostegno politico più forte per sostenere la ripresa dovrebbe iniziare a giugno, ma la sua portata dipende da fattori che non sono interamente di competenza dei responsabili politici dell'Area Euro.

La settimana prossima

L'evento principale della prossima settimana sarà la pubblicazione degli **indici preliminari dei responsabili degli acquisti** per le principali economie per il mese di aprile. In quasi tutti i Paesi si è registrata una netta ripresa, in quanto il settore manifatturiero cerca di lasciarsi alle spalle la minaccia della recessione. Ci aspettiamo almeno una modesta estensione di questa ripresa. Le tendenze del settore dei servizi sono state più eterogenee, ma dovrebbero essere almeno coerenti con la crescita in corso. Importanti quanto gli indici complessivi saranno i dati sui prezzi, data la maggiore sensibilità del mercato a fattori che potrebbero disturbare il tanto sperato allentamento della politica monetaria.

Negli **Stati Uniti**, verrà pubblicata la prima stima del **PIL** (Prodotto Interno Lordo) **relativo al primo trimestre**. Per gran parte del trimestre, un rallentamento rispetto al ritmo sostenuto del quarto trimestre sembrava probabile, tuttavia la solidità della spesa per consumi alla fine del trimestre rende di nuovo probabile una crescita vicina al 3,0% annuo. Negli Stati Uniti saranno pubblicati anche i dati sugli ordini di beni durevoli, sulle vendite di nuove case e alcuni sondaggi regionali tra le aziende.

Nell'**Area Euro**, la **BCE** pubblicherà gli **aggregati monetari** di marzo. Questi ultimi hanno iniziato un incipiente inversione di tendenza, in linea con altri dati macroeconomici in miglioramento per l'Area Euro. Tuttavia, non sembra si stia ricostituendo l'eccesso di denaro che ha preceduto l'impennata dell'inflazione. In Germania, l'indagine dell'Istituto Ifo dovrebbe confermare il recupero rispetto alle condizioni di recessione dello scorso anno. Poiché la **Germania** è rimasta molto indietro

rispetto agli altri Paesi dell'Area Euro, un'accelerazione del suo ritmo di ripresa sarebbe particolarmente gradita.

Cordialmente

Sean Shepley

I dati sull'Area Euro indicano sempre di più un minimo ciclico



Fonte: Refinitiv Eikon Datastream, AllianzGI Global Economics and Strategy, dati aggiornati a marzo 2024

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Calendario settimana n. 17

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	Consumer Confidence	Apr P	--	-14,9
UK	Rightmove House Prices YoY	Apr	--	0,80%
US	Chicago National Activity Index	Mar	--	0,05
Martedì				
EC	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Apr P	--	46,1
EC	HCOB Eurozone Services PMI	Apr P	--	51,5
EC	HCOB Eurozone Composite PMI	Apr P	--	50,3
GE	HCOB Germany Manufacturing PMI	Apr P	--	41,9
GE	HCOB Germany Services PMI	Apr P	--	50,1
GE	HCOB Germany Composite PMI	Apr P	--	47,7
JN	Jibun Bank Japan PMI Composite	Apr P	--	51,7
JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Apr P	--	48,2
JN	Jibun Bank Japan PMI Services	Apr P	--	54,1
UK	PSNB ex Banking Groups	Mar	--	8.4b
UK	S&P Global UK Manufacturing PMI	Apr P	--	50,3
UK	S&P Global UK Services PMI	Apr P	--	53,1
UK	S&P Global UK Composite PMI	Apr P	--	52,8
US	S&P Global US Manufacturing PMI	Apr P	--	51,9
US	S&P Global US Services PMI	Apr P	--	51,7
US	S&P Global US Composite PMI	Apr P	--	52,1
US	New Home Sales MoM	Mar	1,60%	-0,30%
US	Richmond Fed Index	Apr	--	-11
Mercoledì				
GE	Ifo Business Climate	Apr	--	87,8
GE	ifo Current Assessment	Apr	--	88,1
GE	ifo Expectations	Apr	--	87,5
US	Durable Goods Orders MoM	Mar P	2,80%	1,30%
US	Durables Ex Transportation MoM	Mar P	0,20%	0,30%
Giovedì				
GE	GfK Consumer Confidence	May	--	-27,4
US	Wholesale Inventories MoM	Mar P	--	0,50%
US	GDP Annualized QoQ	1Q A	2,00%	3,40%
US	Personal Consumption QoQ	1Q A	--	3,30%
US	Initial Jobless Claims	20. Apr	--	--
US	Continuing Claims	13. Apr	--	--
US	Pending Home Sales NSA YoY	Mar	--	-2,20%
US	Kansas City Fed Manf. Activity	Apr	--	-7
Venerdì				
EC	M3 Money Supply YoY	Mar	--	0,40%
JN	Tokyo CPI YoY	Apr	--	2,60%
JN	Tokyo CPI Core YoY	Apr	--	2,40%
UK	GfK Consumer Confidence	Apr	--	-21
US	Personal Income MoM	Mar	0,50%	0,30%
US	Personal Spending MoM	Mar	0,40%	0,80%
US	PCE Deflator YoY	Mar	--	2,50%
US	PCE Core Deflator YoY	Mar	2,70%	2,80%

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](https://www.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.