

VENERDÌ 14 GIUGNO 2024

The Week Ahead

Non c'è magia in questo inizio

All'indomani delle elezioni del Parlamento europeo, l'euro si è lievemente indebolito ed i mercati azionari locali hanno fatto altrettanto. Sui mercati obbligazionari, si è assistito ad un ampliamento degli spread rispetto ai titoli governativi tedeschi, con quelli dei titoli governativi francesi a 10 anni (**OAT**) saliti al livello più alto delle ultime sei settimane. Le elezioni anticipate dell'**Assemblea Nazionale francese**, il cui primo turno si terrà a fine giugno, rappresentano un fattore di incertezza, oltre che una vera sorpresa, dopo un'elezione del Parlamento europeo svoltasi più o meno come previsto. Parafrasando il poeta tedesco Hermann Hesse: non c'è magia in questo inizio.

Anche il **contesto economico** ha perso un po' della sua magia: il nostro indice proprietario Global Macro Breadth Growth ha visto un calo per la prima volta in sei mesi. I dati sono peggiorati nella maggior parte dei Paesi industrializzati, soprattutto negli **Stati Uniti**, e anche i dati dei **mercati emergenti** si sono indeboliti,



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

mentre i **dati macro cinesi** sono al ribasso per la prima volta in tre trimestri. La correzione si è estesa a **Brasile, India, Turchia, Messico e Russia** ed è stata associata a un lieve calo del sentiment globale dei consumatori e delle imprese. Le uniche eccezioni gradite sono state l'**area dell'euro** e la Svezia.

La **disinflazione** ha subito una battuta d'arresto negli ultimi mesi, come indica il rialzo del nostro indice Macro Breadth Inflation, salito per la seconda volta in quasi due anni. Il consenso del mercato ha reagito ai dati deludenti sui prezzi alzando le previsioni di inflazione per poco più della metà dei paesi del nostro universo previsionale.

In un simile contesto, non è facile il compito che i responsabili delle politiche monetarie sono chiamati a svolgere. Dopo l'atteggiamento restrittivo degli ultimi nove mesi, la **Banca Centrale Europea (BCE)** ha finalmente fatto il grande passo e la scorsa settimana ha proceduto al taglio dei tassi; tuttavia, non c'è "magia" nemmeno in questo caso: come sottolineato dalla Presidente della BCE Christine Lagarde, questo non implica alcun automatismo sui tagli futuri. La politica monetaria è guidata dai dati – e per una buona ragione: è improbabile che la pressione inflazionistica (e in particolare in questo caso la crescita dei salari) consenta alla BCE di procedere rapidamente a ulteriori riduzioni dei tassi. Non sorprende quindi che la banca abbia corretto al rialzo le proprie aspettative di inflazione, sia per il tasso core sia per

Publicazioni



House View Q2 2024 "Cambio di direzione"

La view degli esperti di AllianzGI sul contesto macroeconomico e sui mercati, con le principali idee di investimento in ambito azionario, obbligazionario e multi-asset.

→ Scopri di più cliccando sull'immagine per leggere l'House View trimestrale di AllianzGI

l'intero paniere (misurato dall'Indice dei Prezzi al Consumo Armonizzato o IPCA). L'unica notizia positiva è che anche le previsioni di crescita economica hanno visto un rialzo.

Per quanto riguarda la **Federal Reserve** (Fed), il verbale del Federal Open Market Committee suggerisce che per un taglio dei tassi di interesse bisognerà attendere ancora qualche tempo. Tra l'altro, i dati sul mercato del lavoro della settimana precedente e quelli sull'inflazione pubblicati la scorsa settimana, al momento non lasciano praticamente alcun margine di manovra.

Anche la **Banca del Giappone** (BoJ), riunitasi la scorsa settimana, sta cercando di trovare la sua strada, considerando che il flusso di dati resta complicato; nel complesso, l'inflazione è ancora in calo e il prodotto interno lordo (PIL) del Giappone nel 1° trimestre 2024 è diminuito dello 0,5% rispetto al trimestre precedente. Una nota positiva è rappresentata dal fatto che la crescita dei salari nominali e le aspettative di inflazione continuano a mostrare resilienza e che la crescita degli utili societari sta dando vita a un ambiente in grado di sostenere ulteriori aumenti salariali. Alcuni membri della BoJ hanno dichiarato di essere sempre più convinti che il Giappone sia sulla strada giusta per mettere finalmente a tacere la deflazione – sebbene si debba aspettare ancora qualche tempo. Alla luce di ciò, è probabile che la banca continui a seguire un percorso di graduale normalizzazione della politica monetaria, riducendo gli acquisti di titoli governativi e/o aumentando i tassi di interesse.

La settimana prossima

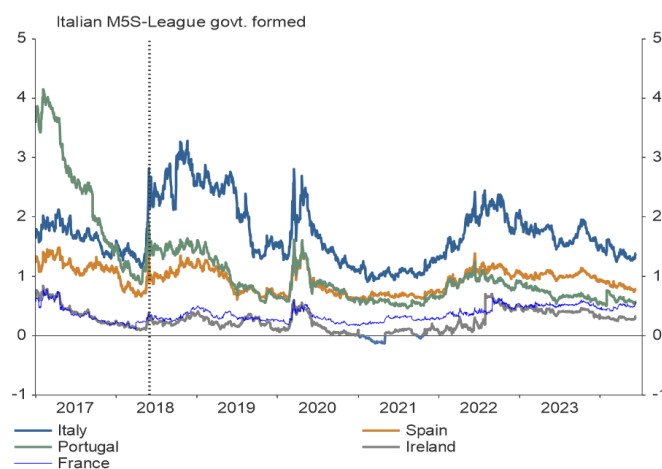
Dopo una settimana di elezioni e decisioni in materia di politica monetaria, e a parte la riunione del Comitato di politica monetaria **della Banca d'Inghilterra** di giovedì, è probabile che i mercati si focalizzino sugli indicatori economici. Tutto avrà inizio lunedì, quando la **Cina** pubblicherà gli ultimi dati sulla produzione industriale e sulle vendite al dettaglio. Martedì seguiranno l'indicatore ZEW del sentiment economico nell'**area dell'euro** e nei suoi Stati membri, nonché i dati sulla produzione industriale e sulle vendite al dettaglio negli **Stati Uniti**. Giovedì sarà la volta dei dati sulla fiducia dei consumatori nell'area dell'euro, sui prezzi alla produzione in Germania e sulle domande di disoccupazione iniziali e continuative negli Stati Uniti. Venerdì, infine, saranno pubblicati gli indici preliminari dei responsabili degli acquisti HCOB per l'area dell'euro, i dati sulla fiducia dei consumatori in **Giappone** e l'indice Leading Economic per gli Stati Uniti.

Nel complesso, le aspettative di politica monetaria dovrebbero sostenere l'attuale tendenza a livello macroeconomico. Sebbene gli indicatori tecnici segnalino un quadro relativamente tranquillo, sono molte le ragioni che giustificano una maggiore volatilità, considerando una politica monetaria divergente e l'aumento dell'incertezza in Europa.

Cordialmente,

Dr. Hans-Jörg Naumer

Andamento degli spread:*



*Spread rendimenti obbligazioni governative rispetto al decennale tedesco. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Fonte: LSEG Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research 11.06.2024

Calendario settimana n. 25

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	Industrial Production YoY	May	6,0%	6,7%
CH	Retail Sales YoY	May	3,0%	2,3%
CH	Fixed Assets Ex Rural YTD YoY	May	4,2%	4,2%
JN	Core Machine Orders YoY	Apr	--	2,7%
UK	Rightmove House Prices YoY	Jun	--	0,6%
US	Empire Manufacturing	Jun	--	-15,6
Martedì				
EC	ZEW Survey Expectations	Jun	--	47,0
GE	ZEW Survey Expectations	Jun	--	47,1
GE	ZEW Survey Current Situation	Jun	--	-72,3
US	Retail Sales MoM	May	0,2%	0,0%
US	Retail Sales Ex Auto and Gas YoY	May	--	-0,1%
US	Industrial Production MoM	May	0,4%	0,0%
US	Capacity Utilization	May	78,6%	78,4%
US	Business Inventories MoM	Apr	0,3%	-0,1%
Mercoledì				
EC	ECB Current Account SA	Apr	--	35,8b
EC	Construction Output YoY	Apr	--	0,1%
JN	Trade Balance	May	--	-¥462,5b
JN	Exports YoY	May	--	8,3%
JN	Imports YoY	May	--	8,3%
UK	CPI YoY	May	--	2,3%
UK	CPI Core YoY	May	--	3,9%
UK	House Price Index YoY	Apr	--	1,8%
US	NAHB Housing Market Index	Jun	--	45
Giovedì				
EC	EU27 New Car Registrations	May	--	13,7%
EC	Consumer Confidence	Jun P	--	-14,3
GE	PPI YoY	May	--	-3,3%
UK	Bank of England Bank Rate	Jun 20	--	5250%
US	Current Account Balance	1Q	--	-\$194,8b
US	Initial Jobless Claims	Jun 15	--	--
US	Continuing Claims	Jun 08	--	--
US	Housing Starts MoM	May	-0,4%	5,7%
US	Building Permits MoM	May	--	-3,0%
US	Philadelphia Fed Business Outlook	Jun	--	4,50
Venerdì				
EC	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Jun P	--	47,3
EC	HCOB Eurozone Services PMI	Jun P	--	53,2
EC	HCOB Eurozone Composite PMI	Jun P	--	52,2
GE	HCOB Germany Manufacturing PMI	Jun P	--	45,4
GE	HCOB Germany Services PMI	Jun P	--	54,2
GE	HCOB Germany Composite PMI	Jun P	--	52,4
JN	CPI YoY	May	--	2,5%
JN	CPI Core YoY	May	--	2,2%
JN	Jibun Bank Japan PMI Composite	Jun P	--	52,6
JN	Jibun Bank Japan PMI Mfg	Jun P	--	50,4
JN	Jibun Bank Japan PMI Services	Jun P	--	53,8
UK	GfK Consumer Confidence	Jun	--	-17
UK	Retail Sales Inc Auto Fuel YoY	May	--	-2,7%
UK	Retail Sales Ex Auto Fuel YoY	May	--	-3,0%
UK	PSNB ex Banking Groups	May	--	20,5b
UK	S&P Global UK Manufacturing PMI	Jun P	--	51,2
UK	S&P Global UK Services PMI	Jun P	--	52,9
UK	S&P Global UK Composite PMI	Jun P	--	53,0
US	S&P Global US Manufacturing PMI	Jun P	--	51,3
US	S&P Global US Services PMI	Jun P	--	54,8
US	S&P Global US Composite PMI	Jun P	--	54,5
US	Leading Index	May	--	-0,6%
US	Existing Home Sales MoM	May	0,3%	-1,9%

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.