

VENERDÌ, 16 MAGGIO 2025

# The Week Ahead

## Grande sollievo (ma ancora molte domande)

La notizia del passo indietro di **Cina** e **Stati Uniti** rispetto alle politiche che avevano praticamente l'effetto di provocare un **embargo commerciale** tra i due Paesi è stata accolta con entusiasmo dai mercati finanziari. In base all'accordo raggiunto, per un periodo di 90 giorni la Cina applicherà dazi doganali sulle merci USA ridotti al 10%, mentre le imposte statunitensi sui prodotti cinesi scenderanno al 30%. Gli investitori sperano che in questa finestra di 90 giorni venga negoziato un accordo duraturo che, anche se non eliminerà le tensioni legate alla concorrenza strategica tra i due Paesi, consenta per lo meno un minimo di prevedibilità per le imprese.

Per tutta risposta, sia **negli USA** che **in Cina le azioni sono salite ben al di sopra dei livelli registrati al momento dell'annuncio dei dazi il 2 aprile**, mentre le **attese di inflazione**



**Sean Shepley**  
Senior Economist

per i prossimi 12 mesi sono scese di quasi lo 0,25% il giorno successivo alla notizia dell'accordo. Ciononostante, le aspettative di un allentamento da parte delle banche centrali sono diminuite in tutti i mercati principali a fronte della percepita diminuzione del rischio di recessione negli Stati Uniti, mentre il **dollaro statunitense** ha recuperato circa un terzo del valore perso nei tre mesi precedenti rispetto alle **valute europee e allo yen giapponese**. Altrettanto degno di nota è stato l'apprezzamento dello **yuan cinese**, che ha superato persino il dollaro.

Considerando l'evoluzione degli ultimi mesi, i mercati sono passati dal grande ottimismo di novembre in occasione delle elezioni presidenziali, dettato dalla convinzione che Trump avrebbe adottato politiche pragmatiche e favorevoli alle imprese, alla profonda disperazione di aprile alla luce di una serie di politiche che rischiavano seriamente di mettere in ginocchio l'economia. Probabilmente ora tutta l'attenzione sarà rivolta all'operato dell'amministrazione **USA** e ai suoi tentativi di stabilizzare la **politica commerciale**, ponendo al contempo grande enfasi sulle novità in termini di **politiche fiscali e deregolamentazione**. Queste manovre potrebbero favorire una ripresa del sentiment di famiglie e imprese, che in molti casi viaggia su livelli decisamente depressi.

Tuttavia, non è affatto chiaro se si potrà dire lo stesso dell'economia sottostante nei prossimi mesi. Il punto è che alcune aziende hanno

## Publicazioni



### House View Q2 2025: "Cambiamento di tendenza"

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.

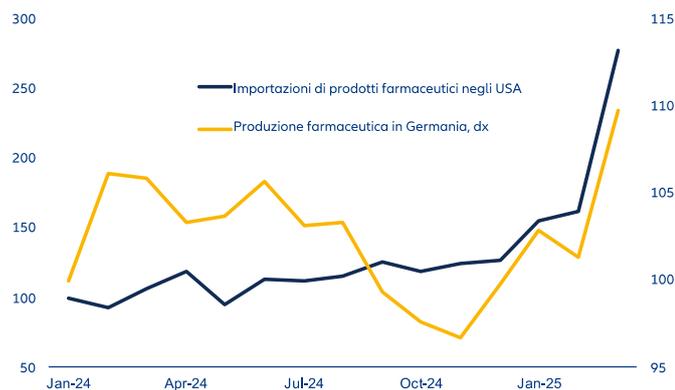
→ Scopri di più cliccando sull'immagine per leggere l'House View trimestrale di AllianzGI

anticipato gli acquisti nel tentativo di evitare gli effetti dell'imposizione dei dazi. Nel grafico alla pagina successiva portiamo l'esempio del settore farmaceutico: a marzo si osservano un'impennata delle importazioni negli USA e un eccezionale aumento della produzione farmaceutica tedesca, due sviluppi probabilmente correlati. Più in generale, nel primo trimestre dell'anno l'attività di esportazione verso gli Stati Uniti ha beneficiato degli ordini effettuati per garantire l'arrivo delle merci prima dell'eventuale applicazione dei dazi.

Naturalmente, a causa di questi ordini anticipati, nei mesi a venire i nuovi ordinativi diminuiranno, quindi si può prevedere una decelerazione dell'attività. In alcuni casi, l'effetto potrebbe essere consistente e persistere fino all'estate. Ad esempio, a marzo 2025 le importazioni di prodotti farmaceutici negli Stati Uniti sono quasi triplicate rispetto a marzo 2024.

I benefici della distensione sul fronte commerciale si vedranno probabilmente sul mercato del lavoro. Nella ripresa post-pandemia, le aziende, temendo una possibile carenza di forza lavoro, avevano cercato di non ridurre il personale, anche quando le condizioni non erano favorevoli. A fronte del minore pessimismo sulle prospettive a lungo termine questa tendenza potrebbe essere confermata, con risvolti positivi sul sentiment dei consumatori e sulle decisioni di spesa. Anche se per avere un quadro attendibile occorre una serie completa di dati economici, le statistiche del mercato del lavoro USA saranno probabilmente l'indicatore più importante per capire se l'incertezza delle imprese diventerà tanto insostenibile da far aumentare i licenziamenti.

#### Effetti su settori specifici in previsione dei dazi gen 2024 = 100



Fonte: Bloomberg, 12.05.2025

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

## La settimana prossima

Nella settimana a venire, gli **indici flash dei responsabili degli acquisti (PMI)** delle principali economie per il mese di maggio saranno il primo elemento per valutare la tenuta dell'attività economica sottostante sulla scia dell'annuncio dei dazi statunitensi del 2 aprile. I dati del mese scorso hanno rivelato un certo rallentamento, ma molto inferiore a quello dei sondaggi, di norma più sensibili ai cambiamenti nel sentiment.

Nell'**area euro**, l'**indice tedesco ifo** ha mostrato segni di ripresa dopo un lungo periodo di debolezza, in previsione di un aumento della spesa fiscale e di politiche più favorevoli alle imprese da parte del prossimo governo tedesco. Sempre in Germania saranno resi noti anche i dati sul prodotto interno lordo (PIL) del primo trimestre e i prezzi alla produzione di aprile.

Negli **USA**, gli unici dati degni di nota della prossima settimana sono quelli relativi alle **vendite di case nuove** e alle **richieste iniziali di sussidi di disoccupazione**.

In **Cina** si attendono i dati sulla **produzione industriale** e sulle **vendite al dettaglio**, la cui crescita dovrebbe rallentare rispetto agli ottimi livelli di inizio anno.

Nel **Regno Unito**, l'**indice dei prezzi al consumo (CPI) di aprile** dovrebbe essere sostenuto dagli aumenti dei prezzi amministrati. Secondo le previsioni della **Banca d'Inghilterra**, nei prossimi mesi il CPI salirà dall'attuale 2,6% a ben oltre il 3,0%. La **fiducia dei consumatori** britannici resterà probabilmente scarsa a fronte dell'indebolimento del mercato del lavoro.

Cordialmente,

Sean Shepley

## Calendario settimana n. 21

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
CN	Industrial Output YY	Apr	5.5%	7.7%
CN	Retail Sales YY	Apr	5.5%	5.9%
JN	Tertiary Ind Act NSA	Mar	--	-0.9%
EC	HICP Final YY	Apr	--	2.2%
EC	HICP-X F,E,A&T Final YY	Apr	--	2.7%
Martedì				
CN	Loan Prime Rate 1Y	May	--	3.10%
CN	Loan Prime Rate 5Y	May	--	3.60%
EC	Consumer Confid. Flash	May	--	-16.7
GE	Producer Prices YY	Apr	--	-0.2%
Mercoledì				
JN	Exports YY	Apr	--	4.0%
JN	Imports YY	Apr	--	1.8%
JN	Trade Balance Total Yen	Apr	--	559.4B
UK	Core CPI YY	Apr	--	3.4%
UK	CPI YY	Apr	--	2.6%
Giovedì				
JN	JibunBK Mfg PMI Flash SA	May	--	48.7
JN	JibunBK Comp Op Flash SA	May	--	51.2
JN	JibunBK SVC PMI Flash SA	May	--	52.4
GE	HCOB Mfg Flash PMI	May	--	48.4
GE	HCOB Services Flash PMI	May	--	49.0
GE	HCOB Composite Flash PMI	May	--	50.1
EC	HCOB Mfg Flash PMI	May	--	49.0
EC	HCOB Services Flash PMI	May	--	50.1
EC	HCOB Composite Flash PMI	May	--	50.4
GE	Ifo Business Climate New	May	--	86.9
GE	Ifo Curr Conditions New	May	--	86.4
GE	Ifo Expectations New	May	--	87.4
UK	Flash Composite PMI	May	--	48.5
UK	Flash Manufacturing PMI	May	--	45.4
UK	Flash Services PMI	May	--	49.0
US	Initial Jobless Clm	12 May, w/e	--	--
US	Cont Jobless Clm	5 May, w/e	--	--
US	S&P Global Mfg PMI Flash	May	--	50.2
US	S&P Global Svcs PMI Flash	May	--	50.8
US	Existing Home Sales	Apr	--	4.02M
US	Exist. Home Sales % Chg	Apr	--	-5.9%
Venerdì				
UK	GfK Consumer Confidence	May	--	-23
JN	CPI, Overall Nationwide	Apr	--	3.6%
GE	GDP Detailed YY NSA	Q1	--	-0.4%
GE	GDP Detailed YY SA	Q1	--	-0.2%
UK	Retail Sales YY	Apr	--	2.6%
UK	Retail Sales Ex-Fuel YY	Apr	--	3.3%
US	New Home Sales-Units	Apr	--	0.724M
UK	Nationwide house price yy	May	--	3.4%

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.**

Le affermazioni contenute nel presente documento potrebbero essere frutto di aspettative e previsioni riconducibili alle visioni e supposizioni attuali di chi lo ha redatto, e riflettere la conoscenza o meno di elementi di rischio o incertezza tali da far differire sostanzialmente i risultati reali da quelli espressi o impliciti nelle suddette affermazioni. Non ci assumiamo l'obbligo di aggiornare alcuna previsione.

**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](http://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.**