



Active is: Condividere le idee

Outlook di metà 2021: nel periodo post-Covid, sarà l'inflazione a preoccupare gli investitori?

it.allianzgi.com

Giugno 2021

A metà anno le prospettive economiche sono positive, soprattutto grazie alle significative misure di sostegno varate negli scorsi mesi, ma tutta questa crescita potrebbe comportare un prezzo da pagare. Gli investitori dovrebbero ampliare le prospettive per affrontare un contesto di crescita eterogenea a livello globale e di incremento delle attese inflazionistiche.

Quattro messaggi chiave per il resto del 2021



1. Nel boom post-Covid, gli investitori dovranno destreggiarsi fra economie con traiettorie divergenti, valutazioni elevate e aumento dell'inflazione

Dopo la grave recessione dell'anno scorso, l'economia globale continua ad accelerare il passo. La pandemia di Covid-19 non è finita, ma la somministrazione dei vaccini sta aiutando alcuni Paesi a voltare pagina e tutti sperano che i rischi diminuiscano col passare dei mesi. Nel prossimo futuro gli investitori dovranno fare i conti con tassi di crescita disomogenei a livello di Paesi e settori, e con misure fiscali e monetarie di diversa entità. Senza dimenticare l'aumento dell'inflazione.

- Nel 2021 l'economia globale sarà sostenuta dagli Stati Uniti, essenzialmente grazie alla spinta dei vaccini e agli ingenti pacchetti di stimolo. Secondo alcune previsioni il PIL USA dovrebbe aumentare del 6% a/a. L'azionario statunitense, per quanto oneroso, continua a evidenziare solidi rialzi rispetto ai minimi di inizio 2020.
- La Cina ha raggiunto il massimo rimbalzo post-coronavirus a marzo 2021, registrando una crescita del PIL del 18,3% a/a, ed è quindi passata a un tasso di espansione più moderato. I mercati azionari si sono assestati dopo un ottimo 2020. Consideriamo tale battuta d'arresto uno sviluppo positivo che pone solide basi per la crescita futura.
- La ripresa economica dell'Unione Europea dopo la recessione post-Covid è invece più lenta. Alcuni Stati

Messaggi chiave

- L'aumento dell'inflazione è uno dei principali rischi del momento: è importante preservare il potere d'acquisto e mettersi al riparo dalla volatilità dei mercati
- Propendiamo ancora per gli asset rischiosi, ma con la dovuta cautela: risulta quindi opportuno considerare un posizionamento più neutrale in termini di rischio/rendimento, almeno nel breve periodo
- I mercati obbligazionari potrebbero diventare nervosi in merito ad inflazione e possibili interventi delle banche centrali: meglio continuare a preferire duration corte e gestire attivamente le posizioni
- Gli investimenti sostenibili attraggono sempre maggiore interesse nel contesto della ripresa post-pandemia: i fattori ESG saranno determinanti per valutare i nuovi rischi e individuare le nuove opportunità

membri stanno ancora lottando per contrastare la pandemia e vaccinare la popolazione. Forse ci vorrà ancora del tempo prima che il vecchio continente si risollevi completamente, ma l'azionario europeo presenta valutazioni interessanti. Potrebbe essere il momento giusto per aumentare l'allocazione.

- I mercati emergenti (in particolare India e Brasile) sono quelli più colpiti, anche perché la pandemia ha acuito problemi di lunga data legati alla disparità economica. I Paesi sviluppati dovranno collaborare per aiutare gli Stati in difficoltà con il contenimento del virus e le vaccinazioni.

Implicazioni per gli investimenti

Nel complesso, l'economia ha riacquisito slancio, dando impulso ai mercati finanziari, anche se la crescita resterà probabilmente sotto il livello tendenziale pre-Covid per qualche anno (si veda il **Grafico 1**). Inoltre, questo boom economico e dei mercati non è privo di conseguenze, e gli investitori dovrebbero tenere conto dei possibili interventi dei decisori politici.

- Un incremento dell'inflazione quest'anno (e potenzialmente anche in seguito), rende importante preservare il potere di acquisto con fonti supplementari di rendimento.
- La Federal Reserve statunitense prevede di alzare leggermente i tassi nel 2023 in risposta a dati economici più forti del previsto e all'aumento dell'inflazione. I mercati potrebbero diventare più volatili a seconda di come queste mosse saranno annunciate e implementate.
- Siamo ancora orientati verso gli asset rischiosi, anche se con la dovuta cautela. Quindi non crediamo che gli investitori debbano eliminare il rischio in portafoglio, ma piuttosto considerare un posizionamento più neutrale lungo lo spettro dei vari livelli di rischio/rendimento, almeno nel breve periodo.



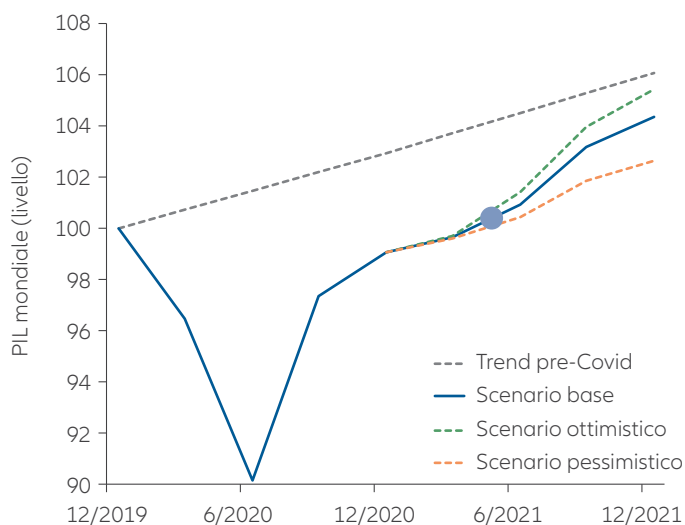
2. Tenere d'occhio l'inflazione in questo contesto di "tassi bassi ancora più a lungo"

Gli stimoli economici continueranno a sostenere gli investimenti anche nella seconda metà del 2021. Il livello complessivo degli aiuti su scala globale (sotto forma di misure fiscali e monetarie) sarà inferiore a quello record dello scorso anno. Da un lato perché le economie in fase di ripresa necessitano di meno stimoli e dall'altro perché i governi non intendono incrementare ulteriormente l'indebitamento a meno che non sia assolutamente necessario. Infatti, alcuni Paesi emergenti diminuiranno la spesa fiscale e inaspiranno la politica monetaria alzando i tassi.

Ma nei mercati avanzati il quadro è diverso, soprattutto negli USA dove per quest'anno sono previsti ulteriori misure fiscali e tagli alle imposte. Tutti questi interventi sollevano dubbi sul "nanny capitalism", dato che le banche centrali

Grafico 1: Nonostante la forte ripresa, la crescita globale è inferiore al trend pre-Covid, già sottotono

Previsioni PIL (2020-2021)



Fonte: Bloomberg, Allianz Global Investors. Dati a maggio 2021.

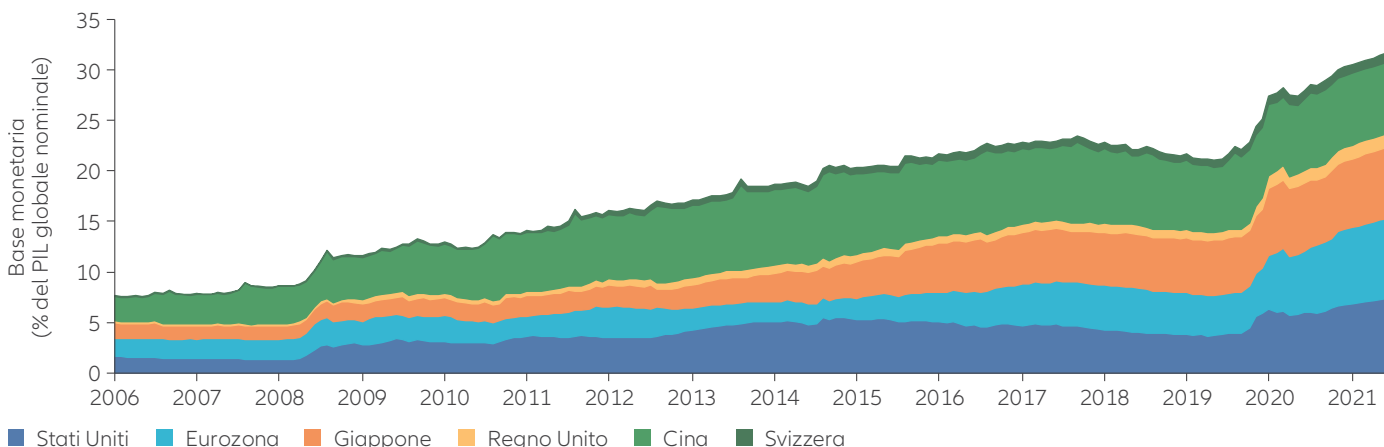
si sentono di fatto obbligate nei confronti dei governi per il finanziamento della spesa pubblica. I bilanci delle principali autorità monetarie si attestano ai massimi storici e sembrano destinati a lievitare ancora nei prossimi trimestri (si veda il **Grafico 2**).

Una conseguenza di questi ingenti stimoli fiscali e monetari è stata il consistente rialzo dell'inflazione a partire dal secondo trimestre, nel quadro della rapida ripresa economica e della riduzione dell'output gap globale (segno di una diminuzione della capacità inutilizzata nell'economia). Occorre considerare anche il continuo sconvolgimento delle filiere di diverse società in tutto il mondo e l'"effetto base" dei prezzi delle commodity, in particolare dei costi dell'energia, sensibilmente aumentati rispetto allo scorso anno.

Alcuni segnali fanno inoltre pensare che la risalita dell'inflazione non sia transitoria. Ad esempio, durante la crisi da Covid-19 la massa monetaria, cioè la quantità di denaro in circolazione in seno a un'economia, è salita alle stelle a causa degli stimoli monetari senza precedenti. Inoltre,

Grafico 2: Le banche centrali hanno rafforzato i già consistenti programmi di acquisto di asset

Base monetaria (riserve bancarie + moneta in circolazione) in % del PIL



Fonte: Bloomberg, Allianz Global Investors. Dati a maggio 2021.

l'eventuale proseguimento del trend di deglobalizzazione (la tendenza dei Paesi ad essere auto sufficienti in termini di beni essenziali) alimenterà le pressioni inflazionistiche. Si scorgono tra l'altro i primi cenni di pressione salariale, trasmessa sotto forma di prezzi più elevati.

Tenuto conto di tutti questi fattori, è possibile che l'inflazione possa crescere oltre le attese anche dopo la fine del 2021, o per lo meno che i mercati scontino maggiori probabilità che ciò avvenga. E anche qualora tale scenario per il prossimo anno fosse già contemplato, i mercati potrebbero iniziare a scontarlo con maggiore anticipo. Gli investitori osserveranno attentamente la reazione delle banche centrali, e in particolare della Federal Reserve, all'inflazione e alla crescita economica più solida del previsto. Al momento la Fed segue l'approccio "average inflation targeting", che non prevede alcun intervento in caso di temporaneo superamento dell'obiettivo di inflazione del 2%. Ma il recente rialzo dell'inflazione ha già attirato l'attenzione della banca centrale statunitense, spingendo i funzionari ad annunciare i loro piani per piccoli aumenti dei tassi nel 2023. Secondo le previsioni del mercato la Fed inizierà alleggerendo il programma di acquisto di obbligazioni, probabilmente nel 2022. Queste due mosse potrebbero innescare una certa volatilità, che dipenderà dalle modalità in cui saranno gestite.

A fronte dell'aumento, quanto meno temporaneo, dell'inflazione e della prospettiva di un inasprimento più o meno imminente delle politiche monetarie, i rendimenti obbligazionari da inizio anno sono saliti. Tuttavia, siamo ancora dell'avviso che, nel lungo periodo, i tassi di interesse reali (corretti per l'inflazione) resteranno modesti rispetto alle medie a lungo termine, dato che alcuni trend strutturali (tra cui l'andamento demografico, basso aumento della produttività e gli elevati livelli di indebitamento) freneranno la crescita e che, a parità di tutti gli altri fattori, di norma crescita economica e tassi di interesse viaggiano a braccetto.

Implicazioni per gli investimenti

- **Reddito fisso:** Privilegiamo le duration corte. Molti titoli obbligazionari sono onerosi, non solo quelli governativi: le obbligazioni investment grade e high yield presentano valutazioni elevate. Se i mercati obbligazionari inizieranno a temere l'inflazione e un possibile intervento delle banche centrali, i rendimenti potrebbero salire (e i prezzi scendere). In un simile contesto gli investitori vorranno gestire attivamente le proprie posizioni, e il calo dei prezzi potrebbe anche rappresentare un'opportunità. La ricerca di rendimento resta una sfida nell'attuale contesto di tassi bassi.
- **Azioni:** La liquidità iniettata dalle banche centrali e la generale propensione al rischio ("risk-on") hanno spinto al rialzo i prezzi azionari. I titoli USA sono costosi (forse si sta già formando una bolla) e i prezzi potrebbero gonfiarsi ancora nei prossimi 6-12 mesi. Le azioni europee e asiatiche sono più convenienti, anche rispetto alle medie storiche. Al momento prediligiamo lo stile "value" rispetto a quello "growth", ma nel lungo periodo anche i titoli tecnologici avranno un ruolo di rilievo. Per affrontare al meglio le incertezze future, gli investitori potrebbero puntare sulle società che adottano pratiche sostenibili, ad esempio con riferimento alle questioni ESG

(ambientali, sociali e di governance).

- **Gestione del rischio:** Meglio prendere in considerazione strategie che consentano una accurata gestione del rischio. In un contesto caratterizzato da bassi rendimenti, molti investitori sanno che per conseguire i propri obiettivi è necessario assumere maggiore rischio. Il fattore chiave è la sua attenta gestione.



3. Battute d'arresto dell'azionario cinese: un'opportunità per ricostituire posizioni a lungo termine

Quest'anno abbiamo l'occasione di effettuare un interessante "case study" sulla volatilità - portatrice di opportunità ma anche di forte stress - che da tempo caratterizza i mercati cinesi. Dopo la brillante ripresa dalla crisi di Covid-19 dello scorso anno e la strabiliante crescita a/a del PIL a inizio 2021, in febbraio e marzo i mercati azionari della Cina hanno registrato pesanti flessioni. Il crollo è innanzitutto legato alla stretta delle autorità sul settore internet a inizio anno, ma anche alle prese di profitto sui titoli che avevano registrato le migliori performance. Da allora sull'azionario cinese regna una relativa calma e il mercato si è mosso per lo più lateralmente.

Nel complesso l'andamento delle aziende cinesi è positivo: la maggior parte soddisfa o supera le attese, e molte registrano una solida domanda sottostante. Il settore internet presenta tuttavia alcune incertezze. Le autorità dell'antitrust hanno debitamente informato le principali piattaforme online circa le prassi aziendali illegali. Crediamo che nel lungo periodo tali società continueranno a crescere più velocemente dell'economia, ma che la crescita avrà probabilmente origini diverse rispetto al passato. Le valutazioni per il momento sembrano destinate a rimanere sotto pressione.

Le politiche implementate dalla Cina durante la pandemia sono state probabilmente le più ortodosse. Infatti, non appena la ripresa post-Covid ha preso piede, la Cina è stata l'unica tra le grandi economie mondiali a inasprire la linea fiscale e quella monetaria. Le autorità cinesi sono da sempre propense a intervenire proattivamente per evitare la formazione di pressioni inflazionistiche e bolle degli asset, ma per il resto dell'anno non si prevedono altre importanti strette in questo senso.

Implicazioni per gli investimenti

Nel breve periodo non escludiamo un ulteriore consolidamento dei mercati azionari cinesi. Dopo il rally significativo dello scorso anno alcune prese di profitto sarebbero del tutto naturali. Inoltre, l'abbondante liquidità potrebbe iniziare a diminuire dato che Pechino sta prendendo caute misure per normalizzare la politica monetaria. Riteniamo che la recente battuta d'arresto servirà a gettare fondamenta più solide per il futuro. Ma la selettività è d'obbligo, e in questo senso i fattori ESG possono rappresentare un ottimo filtro per individuare le società che continueranno a prosperare nel contesto attuale.

Nell'area del reddito fisso, le obbligazioni "onshore RMB" (i titoli di debito scambiati nella Cina continentale e denominati in CNY- Chinese Yuan Renminbi) offrono

un'interessante opportunità agli investitori internazionali. Grazie anzitutto a rendimenti più elevati rispetto a quelli dei bond di altri Paesi, ma anche al potenziale di diversificazione determinato dalla scarsa correlazione con altre asset class. Gli investitori possono inoltre beneficiare dei trend a lungo termine dei bond cinesi. Ad esempio, il mercato obbligazionario della Cina è il secondo al mondo per dimensioni e sempre più indici di riferimento internazionali integrano anche titoli cinesi. Il crescente interesse degli investitori può consentire ai titoli appena inseriti un rapido apprezzamento.

A lungo termine vediamo ancora valide ragioni per investire in Cina. Si tratta naturalmente di un'asset class relativamente volatile, quindi è importante adottare un orizzonte di lungo periodo e valutare la tolleranza ad eventuali drawdown.



4. Investimenti sostenibili, il nuovo standard

Nell'ultimo anno, secondo Morningstar gli asset ESG in gestione a livello mondiale hanno raggiunto USD 1.700 miliardi. Oltre un terzo dell'AuM globale integra già i criteri ESG (si veda il **Grafico 3**) e il trend è destinato a proseguire. In effetti, anziché distogliere l'attenzione dagli investimenti sostenibili, la pandemia di Covid-19 e i relativi effetti a catena su collettività ed economie hanno accelerato questo trend. Gli investitori sono sempre più convinti del ruolo essenziale dell'approccio di investimento sostenibile nella performance e nella gestione dei rischi. Nello specifico, alcuni dati indipendenti testimoniano la sovraperformance dei fondi ESG a gestione attiva rispetto alle controparti passive all'inizio della pandemia, sottolineando il valore di un approccio attivo a questo tipo di investimenti.¹

Alle soglie della seconda metà del 2021, le prospettive degli investimenti sostenibili continuano a migliorare. Nella ripresa post pandemia, i fattori ESG saranno determinanti per valutare una nuova serie di rischi e individuare opportunità prima sconosciute. Gli investitori potrebbero quindi essere più tranquilli nell'assunzione di un atteggiamento "risk-on",

ma serve comunque prudenza. Le traiettorie dell'espansione economica - e quelle delle politiche monetarie - sono divergenti. E vi sono diversi fattori che incidono sulla crescita reale dell'economia: la politica fiscale globale è meno omogenea e accomodante, gli sconvolgimenti delle filiere e degli scambi commerciali alimentano l'inflazione e il numero di società "zombie" (imprese caratterizzate da scarsa produttività, indebitamento elevato e forte rischio di default) è in aumento.

Per testare la resilienza delle società in tale contesto sarà essenziale esaminarle attraverso la lente degli ESG, oltre che avviare un'attività di engagement per promuovere il cambiamento. Tutto sta nell'individuare i fattori più influenti per ogni singola società (emissioni di gas serra, diritti dei lavoratori, remunerazione dei dirigenti, ...) e incoraggiarla ad aumentare la trasparenza.

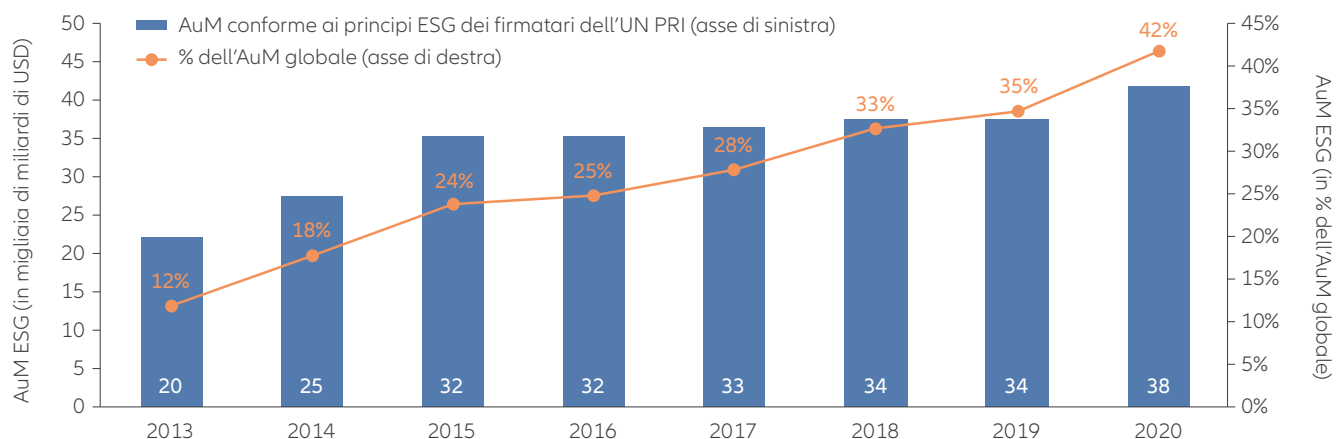
La sostanziale crescita degli asset ESG indica che molti sono convinti della validità degli investimenti sostenibili in termini di bilanciamento rischio/rendimento. Ora gli investitori vogliono vedere in che modo tali investimenti possono creare un cambiamento reale e misurabile.

Implicazioni per gli investimenti

- Nell'era post pandemia, molti governi si stanno impegnando a "ricostruire meglio" puntando in particolare su aree come le infrastrutture verdi e cercando di rimediare alle disuguaglianze sociali. La maggiore cooperazione globale sul cambiamento climatico e su altre questioni fondamentali darà inoltre vita a una serie di progetti che richiederanno fondi. Noi di Allianz Global Investors ci siamo impegnati ad aiutare i nostri clienti a posizionarsi in modo tale da poter beneficiare di queste nuove opportunità di investimento a lungo termine.
- Integrare i fattori ESG nel consueto processo decisionale per testare la resilienza delle società in un contesto critico e per promuovere il cambiamento su questioni urgenti.
- Considerare la possibilità di investire in linea con uno o più obiettivi di sviluppo sostenibile (SDG) delle Nazioni Unite. Le 17 aree prese in considerazione dagli SDG rappresentano una call to action ad affrontare problemi

Grafico 3: Oltre un terzo dell'AuM globale applica criteri ESG

AuM conforme agli ESG dei firmatari degli UN PRI vs. AuM globale



Fonte: UN PRI (United Nations Principles for Responsible Investment). Dati al 2020.

¹ 2022: The growth opportunity of the century, PwC

importanti che interessano la collettività, ma anche potenziali opportunità di mercato del valore di USD 12.000 miliardi.² Ciò comprende gli investimenti mirati alle implicazioni del cambiamento climatico sul nostro pianeta, che rientrano ad esempio negli ambiti acqua pulita e sicurezza alimentare.

- Esplorare le opportunità di crescita dei green bond: la pandemia e la spesa per le infrastrutture verdi potrebbero favorire nuove emissioni.
- Diversi investitori istituzionali puntano sull'impact investing nei private markets, in aree come le infrastrutture per le rinnovabili e la finanza per lo sviluppo. È un modo estremamente efficiente per promuovere una crescita inclusiva e sostenibile nei mercati emergenti e di frontiera.

Outlook di metà 2021 per area geografica

Stati Uniti

Il successo della campagna vaccinale e la diminuzione dei casi di Covid-19, insieme ai bassi tassi di interesse e ai continui stimoli fiscali, hanno consentito buoni progressi dei dati economici e degli utili aziendali da inizio 2021. Vi sono tuttavia alcuni rischi che potrebbero intaccare previsioni altrimenti positive per la seconda parte dell'anno:

- l'imminente picco nella crescita economica USA sulla scia della riapertura - picco probabilmente raggiunto nel secondo trimestre (si veda il **Grafico 4**);
- le crescenti pressioni inflazionistiche, che hanno spinto la Fed a considerare l'aumento dei tassi - e probabilmente la riduzione del programma di acquisto di asset - prima del previsto;
- possibili incrementi delle imposte su società e persone fisiche da parte dell'amministrazione Biden.

Dopo la solidità della prima parte dell'anno, i mercati statunitensi potrebbero evidenziare fasi di volatilità, in ogni caso manteniamo la preferenza per i settori value/ciclici per i prossimi mesi. Settori come quello dei finanziari possono beneficiare del contesto di rendimenti obbligazionari più elevati e curve dei rendimenti più inclinate, mentre energia e commodity dovrebbero continuare a performare bene grazie alla ripresa della domanda nel quadro della riapertura dell'economia globale. Alcuni ambiti delle

infrastrutture, le energie pulite e il 5G, beneficiano del supporto del programma del Presidente Biden.

A fronte di una crescita sostenuta e del rialzo dell'inflazione, i rendimenti obbligazionari potrebbero salire ulteriormente; prevediamo che il tasso dei Treasury USA decennali si attesterà nel range tra il 2,00% e il 2,25%. Tale dinamica potrebbe far aumentare le pressioni ribassiste su asset e settori con duration lunga, compresi i titoli societari investment grade, le aree growth e la tecnologia, nonché gli asset assimilabili alle obbligazioni ("bond-proxy").

Eurozona

Dopo un inizio d'anno debole, gli indicatori di sentiment suggeriscono che l'attività economica è in accelerazione, segno che nel secondo semestre potremmo assistere a una ripresa sostenuta e diffusa, favorita dall'ulteriore allentamento delle misure di contenimento del virus.

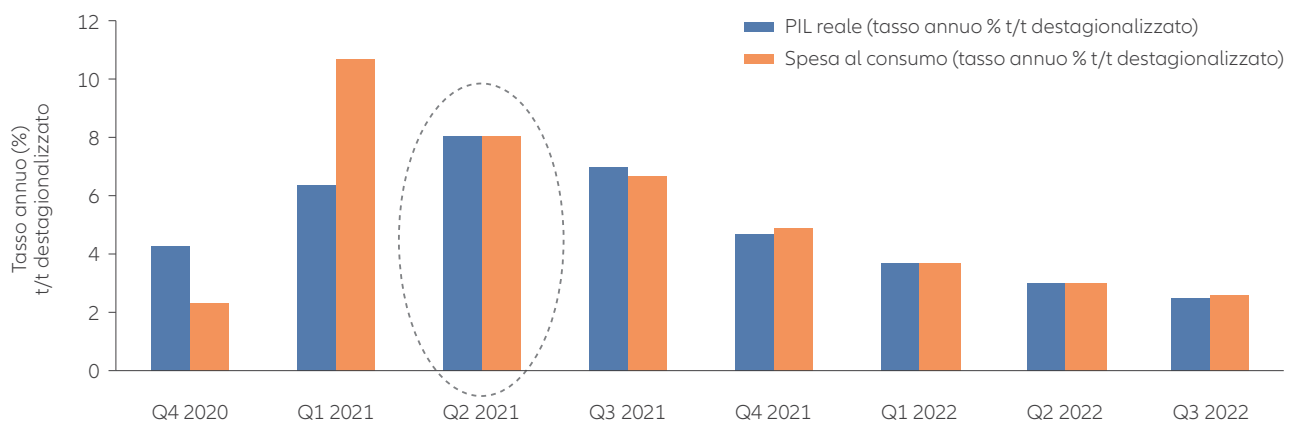
La ripresa dovrebbe essere trainata dai consumi privati, dai nuovi investimenti e da un contesto esterno più robusto, grazie in particolare alla crescita USA. L'inflazione nell'Eurozona potrebbe raggiungere il picco nel 2021 per poi rallentare nel 2022. Tale andamento sarà probabilmente riconducibile all'aumento dei prezzi dell'energia e ad una serie di fattori temporanei, come i colli di bottiglia sul fronte dell'offerta, le novità fiscali e il cosiddetto "effetto base" (notevole rimbalzo rispetto ai minimi dello scorso anno).

La ripresa continuerà a dipendere dal supporto della politica economica. La linea monetaria della Banca Centrale Europea si conferma nel complesso espansiva, anche se il programma di acquisto di asset creato per far fronte all'emergenza pandemica (PEPP) potrebbe non essere esteso dopo la scadenza di marzo 2022.

Nel quadro della costante incertezza legata alla pandemia, l'accelerazione della crescita dovrebbe sostenere gli utili aziendali, che saranno probabilmente il primo motore dei rendimenti azionari nel 2021. Benché ci attendiamo un moderato incremento dei rendimenti delle obbligazioni governative a lunga scadenza, trainato da quelle statunitensi, il rialzo dell'inflazione potrebbe essere temporaneo e non intaccare il generale contesto di rendimenti bassi.

Grafico 4: Possibile picco della crescita USA nel secondo trimestre 2021

Variazione del PIL e spesa al consumo nel 2022 (stime)



Fonte: Bloomberg, Allianz Global Investors. Dati a maggio 2021.

² UN Secretary-General's Strategy for Financing the 2030 Agenda, United Nations Sustainable Development

Regno Unito

Per l'economia britannica prevediamo una continua ripresa sulla scia della rapida somministrazione dei vaccini e della generale riapertura delle attività. I consumatori potranno quindi tornare a spendere, grazie anche ai risparmi accumulati durante la pandemia. La politica fiscale si confermerà probabilmente accomodante nonostante la riduzione degli stimoli verso fine anno. L'inflazione dovrebbe salire nel secondo semestre, ma le pressioni sottostanti sui costi crescono solo gradualmente.

Gli attriti post Brexit sul fronte commerciale (in particolare riguardo le barriere diverse dai dazi) continuano a frenare le esportazioni, malgrado l'accordo sancito con l'UE a fine 2020. Per il momento non sembra che il calo degli scambi con l'UE sia compensato da scambi più intensi con il resto del mondo.

Cina

Grazie a efficaci misure di contenimento del coronavirus, l'economia cinese è tornata al suo tasso di crescita tendenziale. La composizione della crescita resta tuttavia disomogenea: è trainata da un settore manifatturiero che va a gonfie vele grazie a solide esportazioni e a una forte domanda interna di investimenti, ma dipende anche da consumi ancora in fase di ripresa.

La normalizzazione delle misure di supporto fiscale e monetario potrebbe sfavorire gli asset rischiosi, tuttavia le autorità cinesi continueranno a vigilare per evitare eventuali problemi in questo senso. Dal punto di vista geopolitico, le difficili relazioni con gli Stati Uniti potrebbero influire sulle prospettive a livello commerciale e finanziario della Cina.

La recente battuta d'arresto dei mercati azionari cinesi dovrebbe essere considerata favorevolmente, avendo portato le valutazioni a livelli più interessanti. Negli ultimi mesi, i mercati si sono calmati dopo l'intensa ondata di prese di profitto sui titoli che avevano brillato nel periodo precedente. Tale trend ha influito sulla performance delle azioni growth del mercato delle A-share cinesi (titoli azionari quotati a Shanghai e Shenzhen), che hanno recuperato terreno rispetto ai titoli value (si veda il **Grafico 5**).

I mercati obbligazionari cinesi offrono agli investitori rendimenti che è difficile trovare in altre grandi economie, dove i tassi potrebbero rimanere bassi ancora a lungo. Inoltre, i mercati cinesi sono volatili, quindi è consigliabile mantenere un orizzonte di lungo periodo.

Giappone

Il Giappone ha avviato la campagna di vaccinazione e questa estate Tokyo ospiterà i Giochi Olimpici (originariamente previsti per l'anno scorso), nonostante il recente aumento dei casi di Covid-19. In tale contesto ci attendiamo una graduale ripresa della domanda interna nella seconda metà dell'anno. Al contempo, la domanda estera (esportazioni meno importazioni) dovrebbe rimanere sostenuta grazie alla continua ripresa degli investimenti in conto capitale a livello globale.

Le pressioni sui prezzi restano modeste nonostante le migliori prospettive di crescita, quindi la Bank of Japan tenta di rendere la sua politica monetaria più sostenibile.

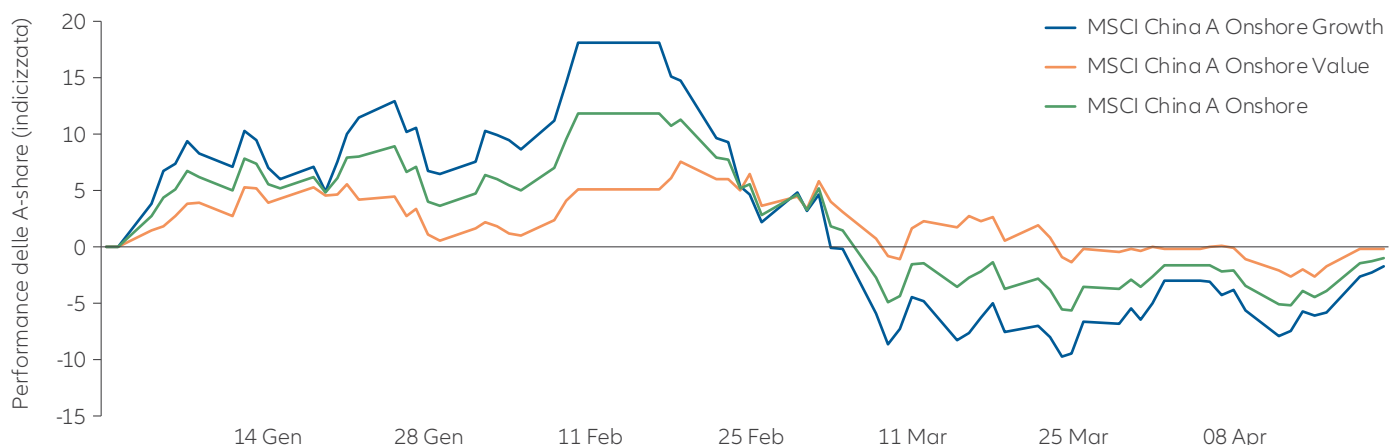
Mercati emergenti

La ripresa economica globale e la lieve debolezza del dollaro USA creano condizioni favorevoli per la maggior parte dei mercati emergenti. Mentre le principali banche centrali si sono impegnate a mantenere un atteggiamento decisamente espansivo nonostante il temporaneo rialzo dell'inflazione, alcune autorità monetarie delle aree emergenti hanno iniziato a inasprire la politica monetaria. Infatti, le banche centrali di Turchia, Brasile e Russia hanno già alzato i tassi, e l'atteso aumento dell'inflazione potrebbe indurre altri istituti a seguirne le orme.

La minaccia di un nuovo incremento dei casi di Covid-19 è particolarmente grave in alcuni Paesi emergenti. Nonostante gli scarsi progressi nella lotta alla pandemia rispetto alle aree avanzate, i mercati emergenti dovrebbero recuperare terreno verso la fine del 2021. In queste aree prevediamo tuttora una ripresa fragile e disomogenea. In generale, i Paesi che hanno saputo contenere meglio la pandemia, come Corea del Sud e Singapore, sembrano quelli meglio posizionati.

Grafico 5: Le A-share cinesi growth recuperano il terreno perso

MSCI China A Onshore Index - growth vs. value (2021 da gennaio a oggi; in USD; indicizzato)



Fonte: Refinitiv Datastream, Allianz Global Investors. Dati al 21 aprile 2021. L'MSCI China A Onshore Index è un indice non gestito che comprende società large e mid cap quotate presso le borse valori di Shanghai e Shenzhen. Non è possibile investire direttamente in un indice.

Allianz Global Investors è uno dei principali asset manager attivi, con oltre 690 professionisti degli investimenti in 23 uffici in tutto il mondo e 598 miliardi di euro di patrimonio in gestione per investitori privati, famiglie e istituzioni.

Investire per noi è come un intraprendere un viaggio e in ogni tappa cerchiamo di creare valore per i nostri clienti. Investiamo in ottica di lungo termine, avvalendoci delle nostre competenze globali in materia di investimenti e di gestione del rischio, così come della nostra esperienza nell'investimento sostenibile, per creare soluzioni innovative che anticipino le future necessità. Desideriamo offrire soluzioni d'investimento, non semplicemente prodotti finanziari: il nostro obiettivo è offrire un servizio d'eccellenza ai clienti, ovunque si trovino e qualunque esigenza debbano soddisfare.

Active is: Allianz Global Investors

Dati al 31 marzo 2021

Le informazioni contenute in questo documento sono a scopo meramente illustrativo e non devono essere considerate alla stregua di previsioni, ricerche o consigli di investimento, né di una raccomandazione ad adottare alcuna strategia di investimento.

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. 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 e attendibili ma non sono state verificate da terze parti indipendenti. Per questo motivo l'accuratezza e la completezza di tali dati non sono garantite e nessuna responsabilità è assunta circa eventuali danni o perdite derivanti dall'uso delle informazioni fornite. 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, www.allianzgi.it, 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 Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (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.

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