

The Week Ahead

Active is: Approfondire i temi della settimana



Greg Meier

Senior Economist
Director

[@AllianzGI_VIEW](https://twitter.com/AllianzGI_VIEW)

“Un'ondata di calore”

Il motore dell'economia ricomincia a girare e il mondo riemerge lentamente dalla profonda recessione scatenata dalla pandemia. Risulta sempre più evidente che il peggio della crisi si è registrato fra aprile e maggio e che, non appena i governi hanno decretato la riapertura delle economie, l'attività è immediatamente ricominciata. I dati sono migliorati e in molti casi hanno superato le attese. La prima fase della ripresa globale inizia a prendere la **forma a V** della traiettoria osservata sui mercati finanziari a marzo.

Che cosa ci aspetta adesso? Se seguirà l'andamento dei mercati, la recente ripresa economica potrebbe perdere slancio. Da quando l'attività è ripresa a inizio giugno, l'indice MSCI World è rimasto piuttosto stabile, evidenziando soprattutto movimenti marginali. Al contempo, la pandemia ha rialzato la testa, poiché i consumatori sono tornati nei ristoranti, dal parrucchiere, in palestra e nei centri commerciali.

L'aumento dei contagi ha naturalmente delle implicazioni economiche. Nelle ultime settimane diversi Paesi europei e asiatici e 10 Stati USA hanno ripristinato le misure di contenimento. Sono diminuite anche le speranze circa il **turismo estivo**, alla luce dei bandi e delle quarantene annunciati dalle autorità per i turisti provenienti dalle aree a rischio.

È essenziale avere un quadro chiaro delle conseguenze di tali sviluppi: le **misure mirate** danneggeranno alcune aziende e comunità. Ma gli effetti sull'economia nel suo complesso dovrebbero essere inferiori rispetto a quelli di nuovi lockdown nazionali.

È inoltre importante ricordare che la crescita economica è una questione di domanda e offerta. La riapertura consente di ripristinare l'offerta di merci e servizi. Tuttavia non si può trascurare la domanda, e con essa la fiducia dei

Pubblicazioni



Outlook mensile

L'economia globale attraversa la più grave recessione dalla seconda guerra mondiale, se non addirittura dagli anni '30. Nonostante il momento peggiore sia stato probabilmente superato nel secondo trimestre 2020,

l'effettiva traiettoria della ripresa rimane incerta. L'economia si sta riprendendo, ma ci vorrà del tempo prima di una completa guarigione. Scopri di più cliccando sull'immagine per leggere l'ultimo Outlook mensile.

consumatori circa la ripresa delle attività. Da questo punto di vista occorre considerare che un folto gruppo di consumatori, quello degli **over 65**, che spende molto più degli under 25 (meno a rischio), ha più possibilità di soccombere al virus.

Quindi, escludendo l'arrivo di un **vaccino** o un rapido contenimento della malattia, l'iniziale ripresa a V dell'economia potrebbe trasformarsi in un lungo processo di riparazione dei danni strutturali. E più tempo occorrerà per sconfiggere il virus, maggiori saranno i rischi di perdita permanente di posti di lavoro, chiusura delle imprese, cambiamento dei comportamenti dei consumatori e stress delle autorità.

La settimana prossima

In questo momento è essenziale capire se gli investitori sono ancora troppo pessimisti sulla **ripresa economica** o se i numerosi dati preliminari di recente pubblicazione rischiano di trasformarsi in una delusione. (cfr. Grafico della settimana). Avremo presto delle risposte.

Lunedì sapremo qualcosa di più sulla salute delle due maggiori economie mondiali: Stati Uniti e Cina. In entrambi i casi, le stime di consensus sull'attività manifatturiera suggeriscono un'ulteriore **accelerazione economica** in luglio. Gli USA in particolare dovrebbero raggiungere i livelli più elevati da aprile 2019.

Martedì l'attenzione sarà rivolta al **Giappone**, in particolare ai dati sull'inflazione dei prezzi al consumo di Tokyo, che dovrebbe confermarsi allo 0,20% a/a. Di norma le statistiche relative alla capitale nipponica vengono pubblicate prima di quelle nazionali e danno un'idea dell'andamento del Paese.

Mercoledì conosceremo i dati sulle vendite al dettaglio dell'**area euro**. Il consensus stima un aumento del 15,8% m/m in giugno, ma il tasso a/a dovrebbe scendere dal -5,1% al -7,5%. Negli USA verrà pubblicato l'indice ISM dei servizi relativo al mese di luglio, per il quale si prevede un calo da 57,1 a 55,0. Benché ancora in territorio espansione (sopra 50), l'indice riflette **futuri danni** legati alla (ri)chiusura di bar, ristoranti e palestre, nonché alla continua debolezza del segmento viaggi. I servizi rappresentano circa il 70% del PIL statunitense.

Giovedì si attendono le statistiche sugli ordinativi delle fabbriche tedesche e le decisioni di politica monetaria nel Regno Unito. La **Bank of England** dovrebbe confermare i tassi di interesse allo 0,25% e il programma di quantitative easing da 725 miliardi di sterline.

La settimana si chiuderà con una lunga serie di statistiche. La Cina pubblicherà i dati su importazioni ed esportazioni, che dovrebbero segnalare una contrazione rispettivamente del 10,0% e dell'1,5% a/a. In Europa, avremo maggiori dettagli sulla **ripresa economica tedesca**: si attendono un'accelerazione delle esportazioni al 13,8% m/m e un aumento della produzione industriale al 10%. Negli USA gli investitori avranno a disposizione i dati sul mercato del lavoro di luglio: il consensus stima 2,26 milioni di nuovi posti e una diminuzione della disoccupazione dall'11,1% al 10,3%.

Il contesto risk-on

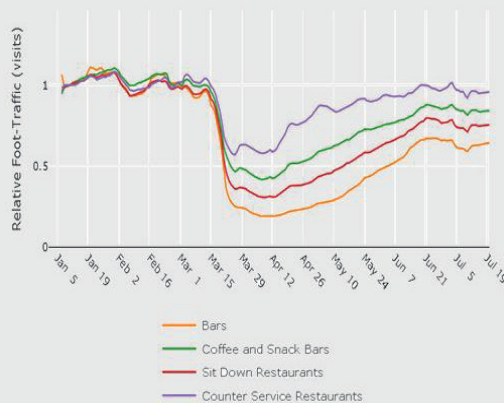
Il contesto reflazionista "risk-on" tiene ancora: i prezzi delle commodity salgono e il dollaro USA perde terreno. Gli indicatori ciclici suggeriscono una rotazione che potrebbe favorire le borse europee. Negli Stati Uniti, i titoli tecnologici continuano a trainare il mercato, superando senza problemi brevi fasi di debolezza ma suscitando anche timori a causa delle valutazioni eccessive. Il contesto macroeconomico è diventato più critico, mentre i fattori tecnici suggeriscono di continuare a sovrappesare commodity e azioni.

Cordialmente,

Greg Meier

Grafico della settimana

Negli USA ristagna il volume di attività in ristoranti, bar, caffetterie...



Fonte: Sifograph, AllianzGI Economics & Strategy (dati al 23 luglio 2020)

Agenda politica 2020: i prossimi eventi

1 agosto: Meeting BoE meeting, minute e report inflazione

2 agosto: Minute BoJ



www.allianzgi.it

Calendario settimana n.32

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	Caixin Manufacturing PMI	Jul	51,3	51,2
IT	Markit Italy Manufacturing PMI	Jul	--	47,5
JN	Vehicle Sales YoY	Jul	--	-26,00%
US	ISM Manufacturing	Jul	53,6	52,6
US	Construction Spending MoM	Jun	1,00%	-2,10%

Martedì			Stima di consensus	Dato precedente
EC	PPI YoY	Jun	--	-5,00%
JN	Tokyo CPI YoY	Jul	--	0,30%
JN	Tokyo CPI Core YoY	Jul	--	0,20%
JN	Monetary Base YoY	Jul	--	6,00%
US	Factory Orders MoM	Jun	5,50%	8,00%
US	Factory Orders ex. Transport MoM	Jun	--	2,60%

Mercoledì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	Caixin Composite PMI	Jul	--	55,7
CH	Caixin Services PMI	Jul	58	58,4
EC	Retail Sales YoY	Jun	--	-5,10%
IT	Markit Italy Services PMI	Jul	--	46,4
IT	Markit Italy Composite PMI	Jul	--	47,6
US	ADP Employment Change	Jul	2150k	2369k
US	Trade Balance	Jun	-\$53.6b	-\$54.6b
US	ISM Non-Manufacturing Index	Jul	55	57,1

Giovedì			Stima di consensus	Dato precedente
GE	Factory Orders YoY	Jun	--	-29,30%
GE	Markit Construction PMI	Jul	--	41,3
IT	Industrial Production YoY	Jun	--	-20,30%
UK	Markit Construction PMI	Jul	--	55,3
UK	Bank of England Bank Rate	Aug 06	--	0,10%

Venerdì			Stima di consensus	Dato precedente
CH	Exports YoY	Jul	--	0,50%
CH	Imports YoY	Jul	--	2,70%
CH	Trade Balance	Jul	--	\$46.42b
CH	BoP Current Account Balance	2Q P	--	-\$33.7b
CH	Foreign Reserves	Jul	--	\$3112.33b
FR	Industrial Production YoY	Jun	--	-23,40%
FR	Manufacturing Production YoY	Jun	--	-25,20%
FR	Trade Balance	Jun	--	-7051m
FR	Current Account Balance	Jun	--	-8.5b
GE	Trade Balance	Jun	--	7.1b
GE	Current Account Balance	Jun	--	6.5b
GE	Exports SA MoM	Jun	--	9,00%
GE	Imports SA MoM	Jun	--	3,50%
GE	Industrial Production YoY	Jun	--	-19,30%
IT	Trade Balance	Jun	--	5584m
JN	Labor Cash Earnings YoY	Jun	--	-2,10%
JN	Leading Index	Jun P	--	78,4
JN	Coincident Index	Jun P	--	73,4
US	Change in Nonfarm Payrolls	Jul	2000k	4800k
US	Unemployment Rate	Jul	10,20%	11,10%
US	Average Hourly Earnings YoY	Jul	--	5,00%
US	Consumer Credit	Jun	\$8.000b	-\$18.280b

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 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, 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 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. È vietato la duplicazione, pubblicazione o trasmissione dei contenuti del presente documento in qualsiasi forma. 1220041

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