

VENERDÌ, 20 GIUGNO 2025

The Week Ahead

Tutta la politica è globale!

Per quanto l'espressione "tutta la politica è locale" spesso attribuita a Thomas P. "Tip" O'Neill Jr., presidente della Camera dei Rappresentanti degli Stati Uniti dal 1977 al 1987, racchiuda un fondo di verità quando si tratta di sfruttare il sentiment degli elettori per vincere le elezioni, in ambito economico e politico sarebbe più corretto dire: "tutta la politica è globale". L'escalation tra **Israele** e Iran, con l'aumento dei **prezzi del petrolio** che alimenta l'inflazione e rischia di rallentare la crescita, ne è solo uno dei segnali più evidenti: anche i conflitti sul piano commerciale e la guerra di aggressione della Russia contro l'Ucraina rappresentano esempi significativi. Allo stesso modo, i mercati finanziari globali agiscono come un altro termometro istantaneo per misurare la temperatura degli eventi – come si evince dall'impennata degli ultimi giorni (cfr. nostro grafico della settimana) – ed è possibile che l'oro e il petrolio emergano da questa crisi come grandi vincitori. Nel frattempo, la scorsa settimana i leader



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

del **G7** – l'insieme dei Paesi più ricchi del mondo – si sono riuniti per un vertice nelle Montagne Rocciose Canadesi, dove hanno affrontato un'agenda fitta di impegni.

Se non fosse per il contesto geopolitico così teso, i riflettori sarebbero stati senz'altro puntati sulle banche centrali. Sebbene la portata della politica monetaria di un'area valutaria possa sembrare "locale", i tassi di cambio (quantomeno) sono la cartina tornasole dell'impatto generato a livello globale. Il momento delle decisioni è arrivato per ben tre dei principali attori mondiali: la Federal Reserve statunitense (**Fed**), la Banca d'Inghilterra (**BoE**) e la Banca del Giappone (**BoJ**). Per quanto ciascuna abbia già tracciato una direzione, valutare le prossime mosse si sta rivelando un compito sempre più complesso. Nell'ultima riunione, la BoJ ha deciso di ridurre il tapering degli acquisti mensili di obbligazioni a 200 miliardi di yen (1,38 miliardi di dollari USA) per trimestre a partire dall'aprile del prossimo anno, portando il volume totale degli acquisti a circa 2.000 miliardi di yen entro marzo 2027. Già lo scorso anno la banca centrale giapponese aveva iniziato a ridurre l'imponente programma di acquisto di obbligazioni e ora, rallentando il ritmo del tapering, segnala un orientamento più accomodante (dovish), a supporto del mercato dei titoli di Stato giapponesi.

La settimana prossima

La nuova settimana di dati si apre con la pubblicazione degli indici PMI (purchasing managers' indices) flash

Pubblicazioni



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

di diversi paesi, tra cui l'area Euro (Germania e Francia) e gli Stati Uniti; a questi seguiranno, martedì, l'indice ifo Business Climate tedesco e il rapporto mensile del Conference Board sulla fiducia dei consumatori statunitensi – altri due indicatori di sentiment "soft" ma degni di nota. Dalle elezioni del Bundestag tedesco a febbraio, si sono registrati tre rialzi consecutivi dell'indice ifo Business Climate, ripresa trainata in maniera inequivocabile dalla componente delle aspettative delle imprese; tuttavia, la componente relativa alla situazione attuale si è mostrata più

instabile, probabilmente in seguito a fattori quali il conflitto commerciale in atto. Sarà interessante vedere se, nella prossima rilevazione, prevarrà l'impatto del conflitto commerciale globale o quello del pacchetto di stimoli economici varato dal governo tedesco. Da una prospettiva "locale", ci si attende un impatto chiaramente positivo da misure come il sostegno alle tecnologie verdi, il programma di semplificazione burocratica e il fondo infrastrutturale da 500 milioni di euro. Il sondaggio, tuttavia, non tiene conto degli sviluppi recenti in Medio Oriente.

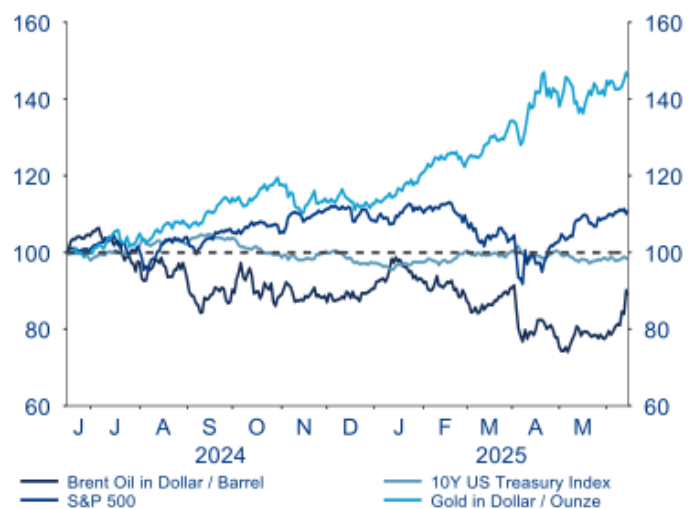
Da novembre 2024 fino ad aprile 2025 inoltrato, **la fiducia dei consumatori negli Stati Uniti** è letteralmente crollata, raggiungendo livelli non così dissimili dall'inizio della pandemia di COVID-19, prima di registrare una forte ripresa a maggio. La domanda chiave per l'economia statunitense – che ha subito una lieve contrazione nel primo trimestre dell'anno – è ora se questa ripresa della fiducia dei consumatori stia reggendo o se stia già mostrando segnali di rallentamento.

È probabile che i recenti disordini a Los Angeles abbiano coinciso, almeno in parte, con il periodo in cui è stato condotto il sondaggio.

Giovedì verranno pubblicati i dati finali sul PIL (prodotto interno lordo) degli Stati Uniti, che con ogni probabilità confermeranno una contrazione dell'economia nel primo trimestre. L'attenzione dei mercati sarà rivolta soprattutto alle richieste iniziali e continuative di sussidi di disoccupazione, poiché questi dati potrebbero offrire indicazioni utili sulle prossime decisioni di politica monetaria. Da ultimo, venerdì verrà pubblicato l'indice PCE (Personal Consumption Expenditures), un ampio indice molto seguito dalla Fed che riflette le variazioni dei prezzi di beni e servizi acquistati dai consumatori.

Sebbene gli indicatori di sentiment siano al centro del flusso di dati della prossima settimana, contemporaneamente avranno luogo due importanti eventi politici: il vertice NATO all'Aia e una riunione del Consiglio europeo. L'incremento della spesa militare, il continuo sostegno all'Ucraina e una più stretta collaborazione con l'industria della difesa saranno probabilmente le principali priorità dei membri della **NATO**; anche il Consiglio europeo affronterà una lunga lista di temi, tra cui l'assistenza all'Ucraina, il conflitto commerciale e le questioni migratorie. Per quanto ci si aspetti che entrambi gli organismi facciano fronte unito, l'attenzione sarà focalizzata sugli ostacoli geopolitici. E su questo fronte, è improbabile che le tensioni si allentino nel breve periodo.

Ribasato a 100, -1 anno



Fonte: LSEG Datastream, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research, 17.06.2025.

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Tra le altre questioni, Israele e Iran continueranno con ogni probabilità a essere al centro dell'attenzione anche la prossima settimana. Considerate le dichiarazioni di Israele, secondo cui sarebbero in programma attacchi su più giorni, le possibilità di una soluzione negoziata al conflitto appaiono piuttosto scarse. Una chiusura prolungata dello **Stretto di Hormuz** rappresenterebbe un grave rischio sia per i mercati sia per i prezzi del petrolio, considerando che attraverso questo passaggio strategico transita circa un terzo del petrolio trasportato via mare a livello globale – circa 20 milioni di barili al giorno – e l'Iran ha minacciato di bloccarlo in caso di attacco. Un blocco di tale portata farebbe probabilmente impennare i prezzi del petrolio e avere quindi un impatto negativo sui mercati azionari.

Per quanto sia un rischio, vale la pena contestualizzarlo: l'Iran esporta solo 1,6 milioni di barili al giorno e l'OPEC (in particolare l'Arabia Saudita) ha già aumentato la produzione; la sola Arabia Saudita dispone di una capacità produttiva inutilizzata di circa 3 milioni di barili al giorno. Al contempo, gli Stati Uniti sono emersi come uno dei principali produttori di energia. Dal primo shock petrolifero del 1973, l'intensità energetica¹ dell'economia globale è diminuita drasticamente (di circa il 50%); rispetto agli anni Novanta del secolo scorso, si è ridotta di oltre il 36%.

I prossimi giorni sui mercati azionari si preannunciano tutt'altro che semplici.

Il nostro augurio è che giungano segnali di distensione a livello globale e che si profili un andamento altrettanto positivo dei mercati globali.

Dr. Hans-Jörg Naumer

Calendario settimana n. 26

Lunedì			Stima di consensus	Dato precedente
JN	JibunBK Comp Op Flash SA	Jun	--	50.2
JN	JibunBK SVC PMI Flash SA	Jun	--	51.0
GE	HCOB Mfg Flash PMI	Jun	--	48.3
GE	HCOB Services Flash PMI	Jun	--	47.1
GE	HCOB Composite Flash PMI	Jun	--	48.5
EC	HCOB Mfg Flash PMI	Jun	--	49.4
EC	HCOB Services Flash PMI	Jun	--	49.7
EC	HCOB Composite Flash PMI	Jun	--	50.2
UK	Flash Composite PMI	Jun	--	50.3
UK	Flash Manufacturing PMI	Jun	--	46.4
UK	Flash Services PMI	Jun	--	50.9
US	S&P Global Mfg PMI Flash	Jun	--	52.0
US	S&P Global Svcs PMI Flash	Jun	--	53.7
US	Existing Home Sales	May	--	4.00M
US	Exist. Home Sales % Chg	May	--	-0.5%
UK	Nationwide house price yy	Jun	--	3.5%
Martedì				
GE	Ifo Business Climate New	Jun	--	87.5
GE	Ifo Curr Conditions New	Jun	--	86.1
GE	Ifo Expectations New	Jun	--	88.9
US	Current Account	Q1	--	-303.9B
US	CaseShiller 20 YY NSA	Apr	--	4.1%
US	Consumer Confidence	Jun	--	98.0
Mercoledì				
JN	Leading Indicator Revised	Apr	--	-4.2
US	New Home Sales-Units	May	--	0.743M
Giovedì				
UK	CBI Distributive Trades	Jun	--	-27
US	Durable Goods	May	--	-6.3%
US	Durables Ex-Transport	May	--	0.2%
US	GDP Final	Q1	--	-0.2%
US	GDP Deflator Final	Q1	--	3.7%
US	Core PCE Prices Fnal	Q1	--	3.4%
US	Initial Jobless Clm	16 Jun, w/e	--	--
US	Cont Jobless Clm	9 Jun, w/e	--	--
Venerdì				
JN	CPI, Overall Tokyo	Jun	--	3.4%
JN	Jobs/Applicants Ratio	May	--	1.26
JN	Unemployment Rate	May	--	2.5%
JN	Retail Sales YY	May	--	3.3%
JN	Large Scale Retail Sales YY	May	--	3%
UK	GDP YY	Q1	--	1.3%
UK	Business invest YY	Q1	--	8.1%
EC	Business Climate	Jun	--	-0.55
EC	Economic Sentiment	Jun	--	94.8
EC	Industrial Sentiment	Jun	--	-10.3
EC	Services Sentiment	Jun	--	1.5
EC	Consumer Confid. Final	Jun	--	--
US	Core PCE Price Index YY	May	--	2.5%
US	PCE Price Index YY	May	--	2.1%
US	U Mich Sentiment Final	Jun	--	60.5

¹ Per "intensità energetica" si intende il consumo di energia per unità di PIL (p. es. megajoule per PIL in dollari USA).

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](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.