

Analisi Settimanale

22 - 28 Settembre 2014

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

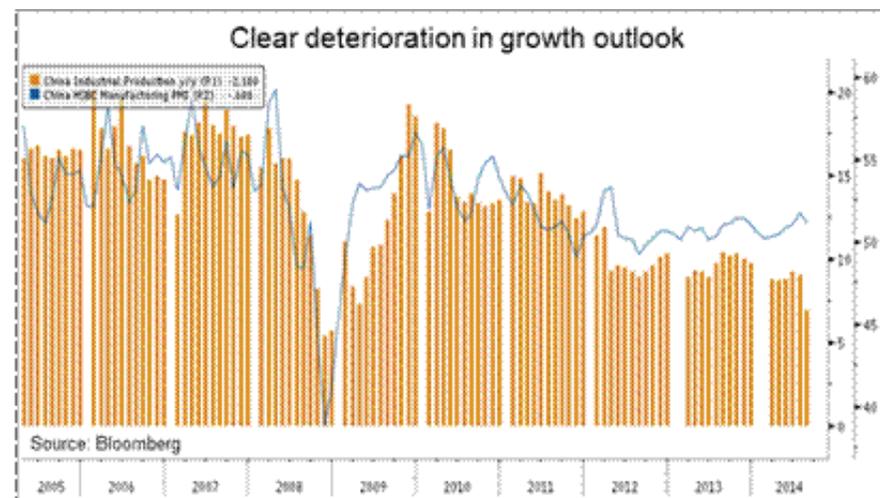
p3	Economia	La Cina inizia un ciclo accomodante - Peter Rosenstreich
p4	Mercati FX	La SNB conserva la carta dei tassi negativi - Ipek Ozkardeskaya
p5	Mercati FX	La Scozia dice "no" all'indipendenza - Ipek Ozkardeskaya
p6	Mercati FX	Ancora molto potenziale di crescita per il Dollaro - Luc Luyet
p7	Mercati FX	Delusione per i venditori di EUR/USD - Luc Luyet
p8	Mercati FX	Nuovi acquisti sulla Sterlina - Luc Luyet
p9	Termini Legali	

Economia
La Cina inizia un ciclo accomodante

Con una mossa sorprendente, la banca centrale cinese ha tagliato i tassi a 14 giorni di 20 punti base al 3.50%, portandoli sui minimi da tre anni. Tale decisione rappresenta un chiaro segnale che Pechino cercherà di combattere il rallentamento della crescita, utilizzando proprio la leva dei tassi di interesse. Storicamente, questo tipo di azione della PBoC ha portato poi ad un aggiustamento di tutti gli altri tassi (in questo caso con dei tagli). Inoltre, la banca centrale ha immesso sul mercato 500 miliardi di Yuan (\$81 miliardi) nelle cinque principali banche statali. Tale decisione segue il deterioramento dell'economia cinese durante le ultime settimane.

Debole crescita dei consumi

A partire da Luglio si è sviluppato in Cina un trend di debolezza dell'economia. La scorsa settimana le vendite al dettaglio sono ancora diminuite in quanto il dato annuale è stato dell'11.9%, contro il 12.2% di Luglio. La produzione industriale è scesa al 6.9% dal 9.0% precedente. Il PMI manifatturiero nella prossima settimana sarà importante per la crescita futura e per i potenziali ulteriori stimoli. Data la debolezza economia a livello globale, per raggiungere il target di crescita del 7.5% per il 2014 saranno necessarie ulteriori misure. Abbiamo previsto un taglio di 50 punti base al tasso di interesse benchmark entro la fine dell'anno. La Cina sembra quindi unirsi al team delle politiche accomodanti insieme alla BCE e alla BoJ, e le prospettive per gli asset considerati "rischiosi" rimangono quindi positive. ECB



Mercati FX**La SNB conserva la carta dei tassi negativi****SNB pronta all'azione qualora necessario**

Nel meeting del 18 Settembre la SNB ha mantenuto i tassi Libor a 3 mesi invariati nel range 0.00-0.25%, ed ha rinnovato l'impegno a difendere il supporto di 1.20 su EUR/CHF, acquistando una quantità illimitata sul mercato FX se necessario. La SNB si è focalizzata sui problemi relativi alla crescita globale nei mesi recenti, avvertendo che i rischi di deflazione sono nuovamente elevati. Date le misure di stimolo decise dalla BCE e i rischi di natura geopolitica che potrebbero rafforzare il Franco, la SNB si è definita pronta all'azione immediata se e quando necessario.

A questo punto, dato che il supporto 1.20 non è stato ancora attaccato, non ci aspettiamo un'offensiva della SNB nel breve. Crediamo infatti che l'istituto centrale svizzero si riserverà di agire solo quando assolutamente necessario, ed innanzitutto attraverso un intervento diretto sul mercato FX.

La SNB conserva la carta dei tassi negativi dopo il deludente LTRO

Riteniamo che la scelta di conservare la mossa costituita dai tassi negativi sia una scelta saggia da parte della SNB. Infatti, la BCE non ha giocato ancora tutte le sue carte. L'istituto centrale europeo ha prestato 82.6 miliardi di Euro alle banche dell'Eurozona attraverso il primo round dell'LTRO il 18 Settembre. Tale somma è decisamente inferiore alle aspettative (circa 100 miliardi) e tale tendenza potrebbe proseguire nei prossimi appuntamenti (secondo round a Dicembre), con un'aspettativa massima di 400 miliardi tra le due operazioni. Se così fosse, la BCE potrebbe essere forzata a riconsiderare il QE. Ed è questo il momento in cui la SNB giocherebbe la carta dei tassi negativi nella maniera più efficace possibile.

USD/CHF: correzione in corso

USD/CHF ha toccato un nuovo massimo (0.9433) dopo i commenti decisamente "hawkish" della Fed del 18 Settembre. Dato l'ipercomprato, ci aspettiamo una correzione ribassista di breve periodo verso 0.9284/0.9301. L'importante area resistiva rimane posizionata sui livelli 0.9456 e 0.9500 (max 6 Set / soglia psicologica).

Mercati FX**La Scozia dice "no" all'indipendenza****Aggiustamento di posizioni sulla Sterlina dopo la vittoria del "no"**

La Scozia ha detto "no" all'indipendenza, e di conseguenza l'unione durata 307 anni rimane salva. Tale buona notizia evita pesanti conseguenze per l'economia del Regno Unito, soprattutto nell'immediato. Detto ciò, la differenza non è stata così elevata, con il 55% a supporto del "no". Un non trascurabile 45% ha votato per l'indipendenza nonostante molte questioni irrisolte, sulla sostenibilità economica di tale indipendenza, sulla nuova valuta da adottare (la BoE è del tutto contraria all'unione monetaria), il sistema sanitario ed altre questioni sociali, la spartizione del petrolio nel Nord e altro ancora. Dati i soli 10 punti di margine, il timore di ulteriori referendum nei prossimi anni potrebbe restare una costante e limitare il potenziale rialzista della Sterlina.

Tuttavia nell'immediato il Regno Unito e l'Eurozona tirano un sospiro di sollievo, in quanto tale risultato dovrebbe influire sulle elezioni generali del 2015, limitando il potenziale di consensi del partito Conservatore (Tories). Dato che tale partito porterebbe ad un referendum nel 2017 sulla permanenza nell'Unione Europea, un'affermazione dei partiti pro-unione costituirebbe certamente un segnale di unità.

La Sterlina può finalmente tornare a focalizzarsi sui fondamentali

La Sterlina ha mostrato un forte impulso rialzista, dato che l'incertezza e i timori della vigilia sono spariti. Finalmente ora i trader possono tornare a concentrarsi sui fondamentali e sulle politiche della BoE.

GBP/USD è salito al di sopra del 38.2% di Fibonacci relativo alla discesa di Settembre (1.6487), in quanto molti investitori di breve hanno preferito monetizzare il profitto con rapidità. L'indice di avversione al rischio a 3 mesi (25-delta) ha toccato i massimi di inizio Settembre. Gli indicatori tecnici sono nuovamente positivi, e date le forti vendite pre-referendum,

la Sterlina ha spazio per apprezzarsi ulteriormente. Il prossimo target è posizionato in area 1.6644/90 (max 1 Sett e MA 200 daily). Nel medio-lungo periodo, le probabili restrizioni della Fed limiteranno il potenziale rialzista, e continuiamo a prevedere un apprezzamento del Dollaro superiore rispetto alla Sterlina, nonostante il risultato scozzese.

Nei confronti di EUR e JPY, la vision è rialzista. EUR/GBP ha formato nuovi minimi da due anni in area 0.78102, e può ulteriormente scendere. La BCE ha appena lanciato il primo round del programma TLTRO. Nonostante il debole interesse nel concedere credito alle aziende non finanziarie, l'acquisto di ABS e di bond garantiti a partire da Novembre (insieme al secondo round di TLTRO a Dicembre), dovrebbero spingere l'Euro al ribasso durante la parte conclusiva dell'anno, favorendo la discesa di EUR/GBP. Rispetto allo Yen, il forte rialzo ha spinto la coppia sopra 180.00 per la prima volta da Ottobre 2008. Probabilmente sarà salutare una fase di pausa nel breve periodo sui livelli correnti, ma la divergenza tra BoE e BoJ dovrebbe permettere una prosecuzione della tendenza rialzista durante la prima metà del 2015.

FX Markets
Ancora molto potenziale di crescita per il Dollaro
La recente forza del Dollaro è parte di un trend strutturale

La recente fase di apprezzamento del Dollaro è stata molto decisa, ed in gran parte causata dalla debolezza delle altre valute (l'Euro a causa dell'azione della BCE, la Sterlina per l'incertezza sul referendum Scozzese, e lo Yen per l'Abenomics). Tuttavia, tale movimento appare solo la prima parte di un trend strutturale sul biglietto verde.

Gli USA sono una delle poche economie la cui crescita è trainata dalla domanda del settore privato, e ciò potrebbe portare l'inflazione a deviare ulteriormente dalle altre economie. Di conseguenza, i tassi di lungo periodo potrebbero essere più elevati e supportare quindi la crescita del Dollaro.

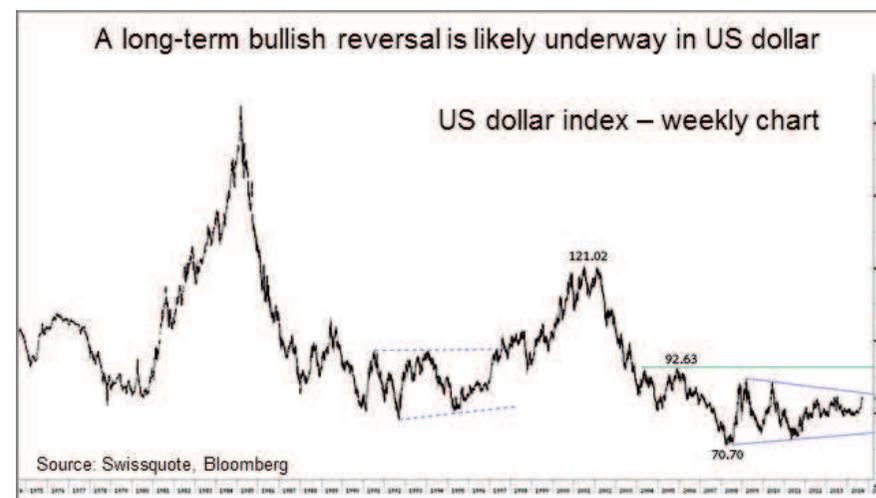
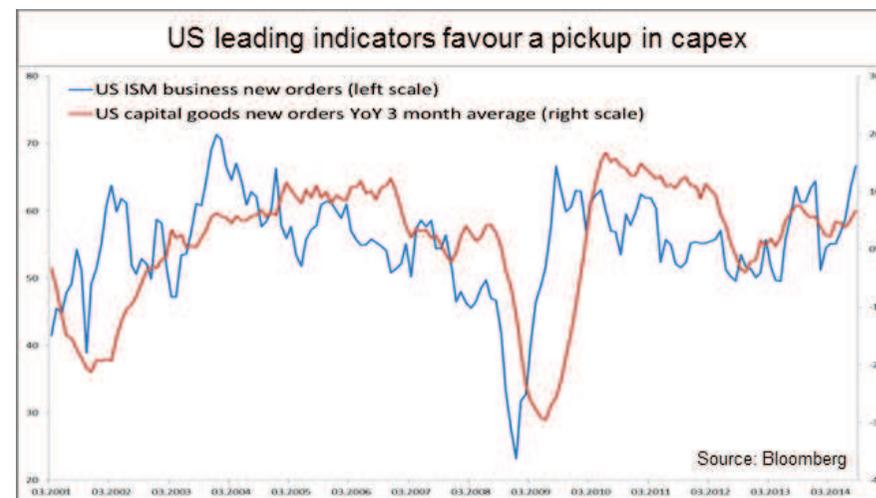
Il quadro sull'inflazione supporterà quindi il ciclo restrittivo della Fed, e di conseguenza l'interesse dei compratori a causa dei più elevati tassi di interesse.

La prospettiva di un'indipendenza energetica in US grazie all'estrazione di gas ha inciso positivamente sulla bilancia commerciale USA, ed anche sul saldo delle partite correnti. Anche questo miglioramento dovrebbe favorire l'apprezzamento del Dollaro.

Inoltre, il Dollaro non sta soffrendo di alcuna sopravvalutazione, e ciò risulta chiaro dall'indice ponderato, oggi sui minimi da 40 anni. In aggiunta, la Purchasing Power Parity ne indica una certa sottovalutazione nei confronti delle principali controparti, ad eccezione dello Yen.

Potenziale area di inversione rialzista sul Dollar Index

Osservando il Dollar Index, la fase di consolidamento partita nel 2008 presenta delle similitudini con quella durata dal 1991 al 1997. Anche se la fase di apprezzamento potrebbe essere meno forte di quella avvenuta nel 1997, un rialzo verso 92.63 (2004-2005 max) rappresenta un obiettivo con molte probabilità di essere centrato.



Mercati FX
Delusione per i venditori di EUR/USD
La Fed mantiene le linee guida ed accenna a più rapidi rialzi dei tassi

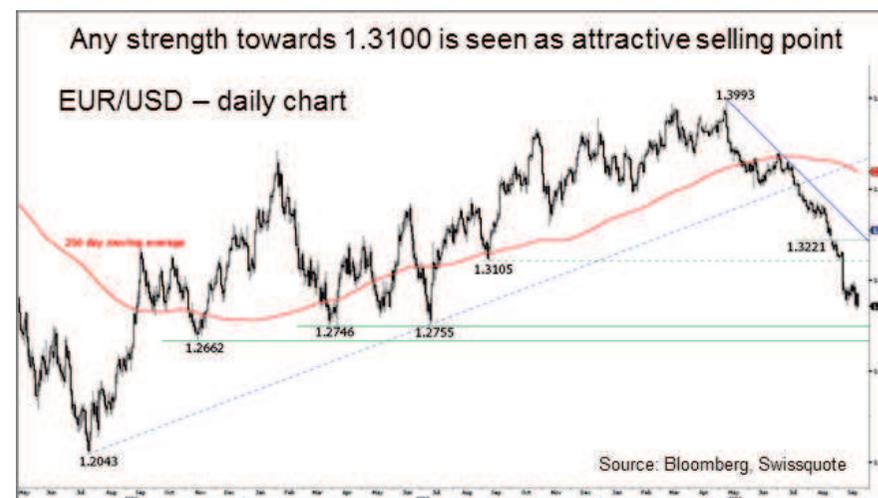
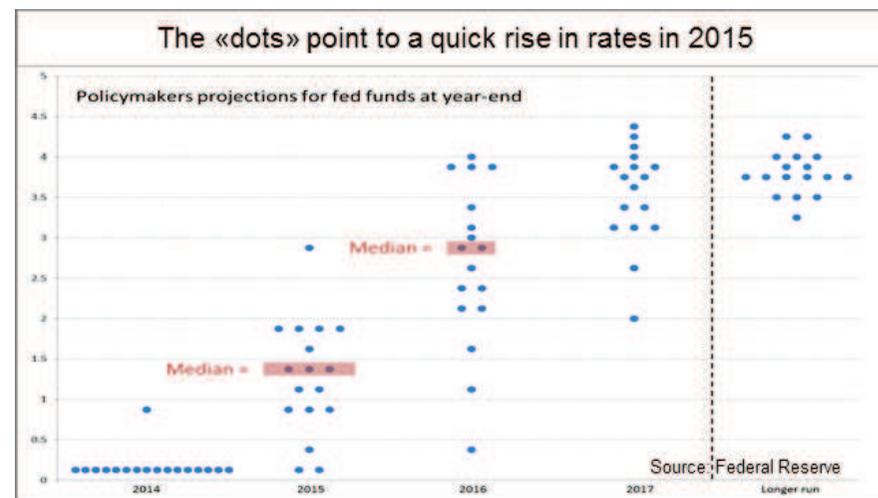
Nel meeting di Settembre, il FOMC ha confermato le linee guida in riferimento al "considerable time" tra la fine del QE (Ottobre) e i primi rialzi dei tassi. Il timing resta quindi legato ai dati economici, come affermato nel documento "Policy Normalization Principles and Plans". Aggiungendo a ciò una pausa dell'inflazione, lo statement della Fed non è apparso molto "hawkish". D'altra parte, le proiezioni per i tassi della Fed sono stati rivisti leggermente al rialzo per fine 2015 (mediana a 1.375%) e fine 2016 (mediana a 2.875%). Di conseguenza, se la Fed iniziasse i rialzi a Giugno, potrebbe poi proseguire in maniera abbastanza rapida.

Delusioni dopo il primo round del TLTRO

Sul totale di 400 miliardi di € messi a disposizione dalla BCE nei due round del programma TLTRO, sono 83 ne sono stati concessi il 18 Settembre: risultato molto inferiore alle aspettative. Tuttavia, nonostante la BCE abbia dichiarato che i tassi non scenderanno ulteriormente per indicare che il tasso TLTRO non diventerà più favorevole (il tasso di rifinanziamento + 10 punti base), vi erano diverse ragioni per attendere l'appuntamento dell'11 Dicembre. Infatti, le banche possono utilizzare denaro a condizioni migliori (al tasso di rifinanziamento) attraverso i pre-esistenti programmi LTRO per 3 mesi. Dato che essi scadono il 29 Gennaio e 6 Febbraio, il TLTRO dell'11 Dicembre sarà certamente più allettante. Inoltre, la qualità degli asset della BCE sarà stata oggetto di completa revisione, alleviando i timori delle banche.

Possibile rimbalzo di breve periodo per EUR/USD

I recenti sviluppi sopra menzionati, insieme all'ipervenduto e al forte supporto 1.2755, accrescono le probabilità di un rimbalzo per EUR/USD. Questo potrebbe permettere nuove vendite da livelli più convenienti.



Mercati FX

Nuovi acquisti sulla Sterlina.

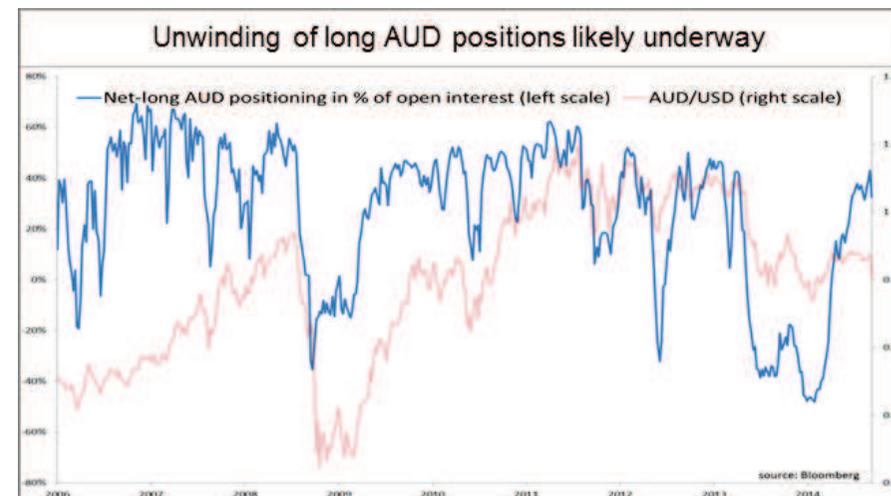
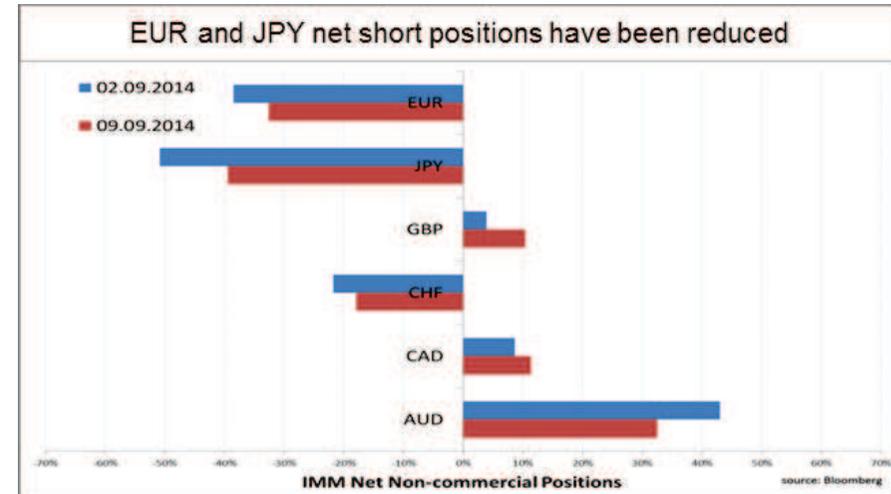
Il posizionamento dei non-commercial sul mercato monetario internazionale (IMM) viene utilizzato per visualizzare i flussi di fondi da una valuta all'altra. Generalmente ci si aspetta un'inversione di tendenza quando raggiunge un posizionamento estremamente sbilanciato.

I dati IMM coprono le posizioni degli investitori per la settimana terminata il 9 Settembre 2014.

Le posizioni in vendita su EUR e JPY sono state ridotte. Ciò potrebbe causare dei ritracciamenti sui trend in corso per EUR/USD e USD/JPY, ma le tendenze di fondo non dovrebbero essere intaccate.

La Sterlina è stata acquistata nonostante l'incertezza dovuta ai recenti referendum in Scozia. Ciò indica come la debolezza di GBP/USD fosse eccessiva a 9 giorni dal referendum, e segnala anche che non vi sarà nessuna inversione del posizionamento dei trader a supportare la crescita della Sterlina dopo l'esito elettorale.

La diminuzione delle posizioni in acquisto su AUD ha inciso sul deprezzamento di AUD/USD. Dato l'ipercomprato, la discesa di AUD/USD potrebbe proseguire nel tempo.



TERMINI LEGALI

Nonostante l'impegno a verifica della validità e della qualità dei dati utilizzati per la ricerca, non vi è garanzia che questi siano corretti ed accurati. Swissquote Bank e le sue consociate non si assumono alcuna responsabilità riguardo errori ed omissioni, né relativamente all'accuratezza e alla validità delle informazioni e delle analisi sopra contenute. Questo documento non costituisce un'esortazione a vendere e/o comprare alcuno strumento finanziario, né può essere considerato una sollecitazione e/o un'offerta a prendere parte in alcuna transazione. Questo documento rappresenta una ricerca economica e non intende costituire una consulenza a fini di investimento, né a sollecitare alcuno scambio di beni o servizi finanziari.

Pur rappresentando una componente inevitabile in ogni investimento finanziario, il rischio derivante dallo scambio di valute nel Forex può risultare particolarmente consistente. Quindi, nel considerare l'operatività nel mercato dei cambi, è necessario essere coscienti dei rischi associati a tali prodotti finanziari in modo da decidere in maniera informata e consapevole. Il materiale qui presente non è stato redatto a fini di consigliare o suggerire alcun investimento. Swissquote Bank si adopera per l'utilizzo di informazioni ampiamente credibili, ma non può in alcun modo assicurare riguardo la loro completezza ed accuratezza. Inoltre, non ci riteniamo obbligati ad informare nel caso di cambiamento delle opinioni o dei dati in questo documento. Ogni prezzo è inserito in questo report a finalità informativa, e non rappresenta una valutazione dei sottostanti indicati.

Questo documento viene distribuito nel rispetto della legge ivi applicabile. Nulla all'interno di questo contenuto può definire alcuna strategia o consiglio di investimento come adatto ed appropriato alle caratteristiche del recipiente, piuttosto che come consulenza a fini di investimento personale. La pubblicazione presenta l'unica finalità informativa, non costituisce pubblicità e rappresenta un'esortazione a vendere e/o comprare alcuno strumento finanziario in alcuna giurisdizione. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita riguardo l'accuratezza, la completezza e l'affidabilità delle informazioni qui contenute, con l'eccezione delle informazioni riguardanti Swissquote Bank, le sue consociate ed affiliate. Questo documento non è da intendersi come dichiarazione o valutazione completa degli strumenti finanziari contenuti. Swissquote Bank non garantisce che gli investitori possano ottenere dei profitti, né condividerà con essi eventuali risultati operativi, né è disposta ad accettare alcuna responsabilità in caso di perdite da investimento. Gli investimenti comportano un rischio e le decisioni di investimento richiedono prudenza. Questo documento non deve assumere una forma sostitutiva dell'esercizio della propria facoltà di giudizio. Qualsiasi opinione espressa in questo documento presenta una finalità esclusivamente informativa, e potrebbe subire delle modifiche senza alcun obbligo di notifica, e potrebbe essere diversa o contraria ad opinioni espressa da altre aree e gruppi di Swissquote Bank, come risultato di diversi criteri di valutazione. Swissquote Bank non può essere considerata responsabile di alcun risultato, positivo o negativo, che sia stato determinato totalmente o parzialmente dalle informazioni sopra contenute.

Il servizio verrà avviato, aggiornato, ed eventualmente cessato, ad esclusiva discrezione dello Swissquote Bank Strategy Desk. Le analisi sopra contenute si basano su diversi metodi di valutazione. Diversi criteri di valutazione possono risultare in risultati e decisioni differenti. Gli analisti responsabili della redazione di questo documento potrebbero interagire con il dipartimento dedicato al trading, con il personale addetto alle vendite o altri dipartimenti, con la finalità di raccogliere, sintetizzare ed interpretare le informazioni di mercato. Swissquote Bank non è obbligata ad aggiornare continuamente le informazioni qui contenute, e non può essere considerata responsabile di alcun risultato, positivo o negativo, che sia stato determinato totalmente o parzialmente dalle informazioni sopra contenute.

Swissquote Bank proibisce la distribuzione di questo materiale informativo a soggetti terzi, senza il consenso scritto di Swissquote Bank. Swissquote Bank non accetta alcuna responsabilità riguardo le azioni di terze parti che abbiano a riferimento il contenuto in oggetto.
© Swissquote Bank 2014. Tutti i diritti riservati.