

Analisi Settimanale

29 Settembre - 5 Ottobre 2014

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

- | | | |
|----|-------------------------|--|
| p3 | Mercati FX | Le dinamiche dietro le recenti vendite di Oro - Ipek Ozkardeskaya |
| p4 | Mercati FX | Il gap RBA/RBNZ si riduce a causa dell'immobiliare - Ipek Ozkardeskaya |
| p5 | Mercati Azionari | Technical take on the US stock market - Luc Luyet |
| p6 | Mercati FX | Scarsa pressione in acquisto sulla Sterlina - Luc Luyet |
| p7 | Mercati FX | Uscita dei compratori e ribassi delle commodity currencies - Luc Luyet |
| p8 | Termini Legali | |

Mercati FX

Le dinamiche dietro le recenti vendite di Oro

L'Oro a rischio con l'uscita della Fed dal QE?

La forza del Dollaro continua a pesare sull'Oro. XAU/USD è sceso ai minimi da 8 mesi a \$1,208.40 il 22 Settembre, all'interno di un canale ribassista di medio periodo. Dall'inizio del mese il prezzo è sceso del 5% senza mostrare rallentamenti: dove potrebbe arrivare?

Di certo l'ottimismo sulla ripresa USA e sull'uscita della Fed dal QE manterrà costante la pressione in vendita su XAU/USD. Il forte rialzo ebbe inizio nel 2007-2008 quando la Fed lanciò il QE. I timori inflazionistici spinsero XAU/USD sopra \$1,000 a fine 2009, per arrivare a \$1,920 nel Settembre 2011. Dato che tale politica non ha provocato un'irrefrenabile crescita dei prezzi (inflazione), l'Oro si è stabilizzato nel range \$1,200-1,500 (ultimi 4 anni). Tuttavia ora ci troviamo sui minimi di tale range e molti fattori entrano in gioco, rendendo difficile la previsione della probabile direzione.

Oggi, il sentiment del mercato riguardo l'economia US è decisamente positivo. La Fed concluderà il terzo QE nel mese di Ottobre 2014, aprendo un nuovo ciclo di normalizzazione, che porterà ai primi rialzi dei tassi. Nonostante l'incertezza sulle tempistiche, ciò dovrebbe avvenire nella prima metà del 2015. Dal punto di vista tecnico, la normalizzazione potrebbe estendersi all'Oro, che potrebbe tornare nel range \$680-1000 (2008-2009) in caso di rottura dell'importante supporto \$1,150-80. Detto ciò i mercati non stanno ancora prezzando le politiche di espansione della BCE. Se ciò dovesse almeno parzialmente controbilanciare le restrizioni della Fed, la normalizzazione sul mercato del loro subirà certamente un ritardo.

Rischio di perdita delle correlazioni

D'altra parte invece, le tensioni geopolitiche mantengono la domanda di XAU/USD al di sopra del supporto precedentemente menzionato, almeno nell'immediato.

Le buone notizie dall'economia dovrebbero però favorire la propensione al rischio, e quindi ridurre l'allocazione di Oro nel portafoglio degli investitori nel futuro.

Nel brevissimo, la riduzione di liquidità a basso costo potrebbe incidere negativamente sui mercati azionari e obbligazionari, aumentando la volatilità e quindi sostenendo la domanda di Oro, perlomeno fino a quando le nuove politiche della Fed verranno pienamente assorbite dal mercato. Successivamente invece crediamo vi possa essere una rottura della correlazione inversa tra S&P 500 e XAU, tendenza già partita dal meeting della Fed di Settembre. Tale correlazione è tornata positiva per la prima volta quest'anno, alimentando i dubbi sul funzionamento dell'utilizzo dell'Oro come elemento di hedging nel portafoglio di investimento. Se tale andamento dovesse proseguire, il supporto \$1,150-80 verrà messo inevitabilmente sotto pressione.

Questa inversione della correlazione potrebbe essere solo temporanea?

L'espansione della BCE non è però ancora stata prezzata dal mercato, ed una spiegazione potrebbe essere costituita dalla domanda di Oro per investimento/hedging e dalla riduzione di offerta di Oro. Infatti, la discesa del prezzo verso \$1,200 ha provocato una forte domanda di Oro fisico, in quanto Asia e Medio Oriente sono mercati molto elastici. La domanda di Oro in Cina e India, i più grandi compratori di Oro, dovrebbe accelerare nel Q4, mentre la produzione dovrebbe scendere del 17% secondo gli ultimi report. Ciò dovrebbe logicamente supportare il prezzo dell'Oro nel periodo che condurrà al termine dell'anno in corso. Questo potrebbe modificare le dinamiche di correlazione sopra analizzate, anche se è presto per parlare di un impatto di lungo termine sui prezzi. Nel futuro ci concentreremo quindi sull'eventuale test del supporto \$1,150/80, non appena le politiche di Fed e BCE si concretizzeranno.

Mercati FX

Il gap RBA/RBNZ si riduce a causa dell'immobiliare

Reazione della RBA ai rialzi del mercato immobiliare

Finalmente le autorità australiane hanno evidenziato con decisione le distorsioni nel mercato immobiliare. Nel Report Finanziario semestrale la RBA ha affermato che vi è uno sbilanciamento tra mercato e mutui concessi in quantità sproporzionata. Dovranno essere discusse nuove condizioni più rigorose per la concessione di finanziamenti. Infatti, per molto tempo la crescita dei prezzi è stata tollerata per via della transizione dell'economia dal settore minerario a quello delle costruzioni. Tuttavia le dimensioni della crescita fanno nascere dubbi sulla sua stabilità, su quale potrebbe essere la discesa futura in caso di inversione, e le conseguenze sulle famiglie appena la RBA sposterà i tassi su livelli "normali", dai minimi storici attuali. "Le banche devono assicurare che i finanziamenti concessi siano gestibili dalle famiglie in caso di circostanze negative", ha affermato la RBA "ad esempio, in caso di tassi più elevati o di condizioni economiche di maggiore debolezza".

Secondo l'IMF, L'Australia ha uno dei più elevati rapporti tra prezzi degli immobili e reddito (dopo Belgio e Canada). E la debole crescita dei salari preoccupa proprio sotto questo punto di vista. La RBA sta probabilmente preparando misure macro-prudenziali per tenere sotto controllo i prezzi del mercato immobiliare. Inoltre ricordiamo che la RBNZ è stata la prima ad alzare i tassi proprio a causa dell'inflazione causata dal settore immobiliare (oltre ad introdurre restrizioni sui finanziamenti).

Guardando all'esterno, le preoccupazioni sulla debole crescita Cinese, l'indebolimento delle materie prime e la forza del Dollaro dovrebbero mantenere la pressione in vendita su AUD. Il trend di lungo periodo e l'assenza di un'inversione da Gennaio 2014 confermano la tendenza ribassista. Importante supporto posizionato a 0.8660 (min Gen 2014).

Rispetto al Kiwi, le nuove vendite di NZD continuano a favorire i rialzi su AUD/NZD soprattutto ora che il gap tra RBA e RBNZ si è ridotto dopo i recenti sviluppi.

Sommario sulle elezioni in NZ

Il New Zealand's National Party ha vinto le elezioni generali del 20 Settembre. Le pressioni sulla RBNZ si sono ridotte, insieme alle speranze di vittoria per il Labour Party, che intendeva combattere la forza del Kiwi con molta decisione, attraverso ulteriori strumenti di politica monetaria. La sua sconfitta ha eliminato dei rischi politici su NZD, anche se l'andamento del mercato delle materie prime (soprattutto i minori incassi da esportazioni) e la forza del Dollaro dovrebbero continuare a pesare sulla valuta. NZD/USD è sceso al di sotto dell'importante supporto 0.8052 (04/02/2014 min), minimo annuale, e la pressione in vendita non sembra ridursi. Successivi supporti posizionati a 0.7840 (canale rialzista di lungo periodo) e 0.7684 (24/06/2014 min).

Mercati Azionari

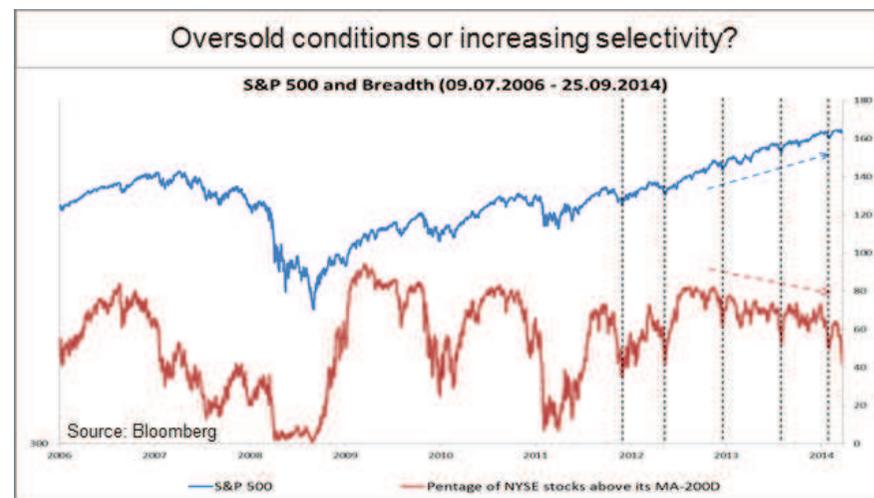
Prese di profitto tecniche sull'azionario US

Maggiore selettività nell'azionario US.

Lo S&P 500, che comprende le società USA più capitalizzate, è vicino ai massimi storici. Tuttavia tale forza non è stata confermata dalle società di media e piccola capitalizzazione. Lo S&P 400 Midcap e lo S&P 600 Smallcap non hanno formato nuovi massimi da Luglio e non vi sono vicini come nel caso dello S&P 500 (-5.2% per le mid-cap e -8.0% per le small-cap). Inoltre le azioni al di sotto della MA 200 daily hanno superato il 50%, sui livelli massimi dal 2012. Tutti questi elementi portano ad una crescente selettività nei mercati azionari US (stesso discorso vale per l'azionario tedesco).

Bicchiere mezzo pieno o mezzo vuoto?

Maggiore selettività significa che il mercato conta su poche società per supportare i rialzi, e potrebbe essere più fragile in caso di ripresa delle vendite. Tuttavia questi indicatori non aiutano molto nella previsione del timing di uscita. Ad esempio, la riduzione di azioni al di sopra della MA 200 daily prosegue da Maggio 2013. Ma a restare determinanti per il giusto timing sono i pattern di prezzo. Il trend in corso e la mancanza di una concreta fase di distribuzione fanno pensare che è prematuro pensare ad un'inversione di tendenza. Osserviamo con interesse il supporto 1356 (01/08/2014 min) sullo S&P 400 Midcap, in quanto una rottura invaliderebbe la sequenza di minimi crescenti, attivando un doppio massimo. D'altra parte, se la forza dovesse riprendere su questi indici, potremmo avere nuovi rialzi di mercato. Guardando alla stagionalità, la parte conclusiva dell'anno è generalmente ricca di rialzi per i mercati, confermando che ribassi significativi nei prossimi mesi appaiono improbabili. La selettività è un problema, ma sembra decisamente troppo presto per modificare l'impostazione sui mercati.

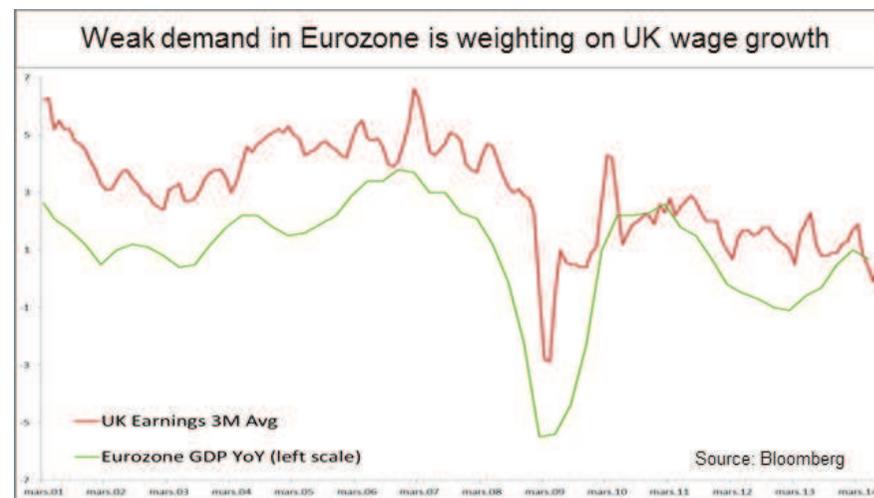


Mercati FX
Scarsa pressione in acquisto sulla Sterlina
Potenziale rialzista limitato sulla Sterlina

Con la fine dell'incertezza legata alle elezioni scozzesi, e il buon margine di vittoria degli unionisti, un ritorno dei compratori sulla Sterlina era prevedibile. Tuttavia il potenziale rialzista appare limitato. In parte ciò è certamente dovuto alla politica monetaria della Bank of England (BoE). Infatti, rimane probabile che la BoE sarà la prima banca centrale tra le più importanti ad alzare i tassi. Tuttavia, rispetto agli US, questo rialzo non è così importante come la successiva gradualità di modifica dei tassi. Infatti, la BoE non dovrebbe seguire una tendenza così aggressiva come quella della Fed, secondo le proiezioni. Inoltre, anche se le diverse politiche monetarie favoriscono una tendenza ribassista su EUR/GBP, la debole inflazione nell'Eurozona potrebbe rallentare la normalizzazione della BoE. Ciò perché la domanda da parte dei principali partner del Regno Unito dovrebbe restare bassa, causando una debole crescita dei salari (elemento fondamentale per la BoE), e incidendo su inflazione e GDP. Infine, come analizzato nel precedente report, il deficit di bilancio corrente rappresenta un ostacolo per la BoE. Di conseguenza, i fattori supportivi per la Sterlina, escludendo il primo rialzo dei tassi, appaiono limitati in quanto lo stallo dei salari e del GBP dovrebbe proseguire a meno di un'improvvisa ripresa dell'Eurozona (che ridurrebbe anche le vendite di Euro).

Prese di profitto tecniche su GBP/USD e EUR/GBP

Osservando i grafici, GBP/USD non dovrebbe superare le resistenze 1.6644 (01/09/2014 max) e 1.6739 (18/08/2014 max). D'altra parte, EUR/GBP si sta avvicinando ai supporti 0.7755 e 0.7694. Anche se una rottura appare probabile, la prosecuzione dei ribassi potrebbe rallentare. Di conseguenza, la parte inferiore del canale ribassista dovrebbe continuare a contenere la discesa del prezzo.



Mercati FX

Uscita dei compratori e ribassi delle commodity currencies

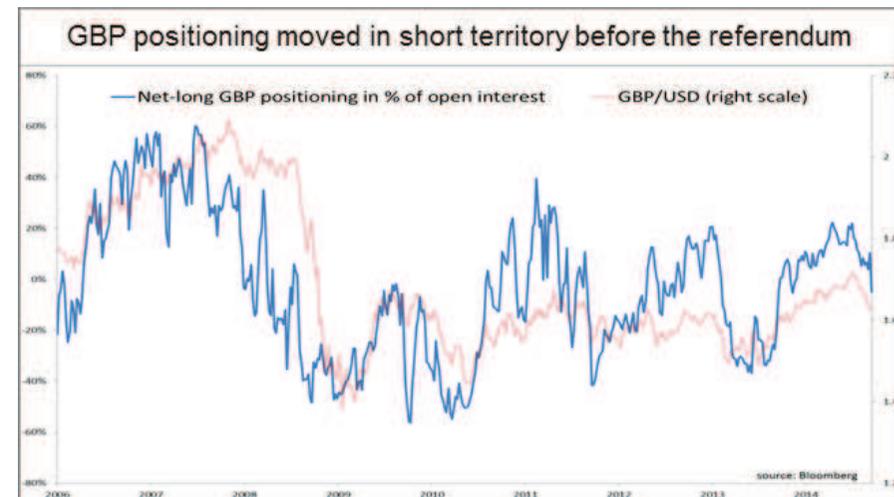
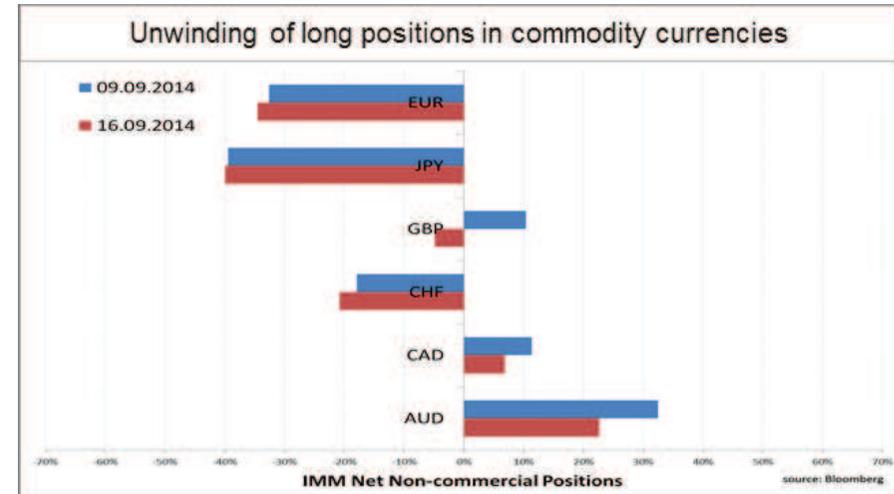
Il posizionamento dei non-commercial sul mercato monetario internazionale (IMM) viene utilizzato per visualizzare i flussi di fondi da una valuta all'altra. Generalmente ci si aspetta un'inversione di tendenza quando raggiunge un posizionamento estremamente sbilanciato.

I dati IMM coprono le posizioni degli investitori per la settimana terminata il 19 Settembre 2014.

Due giorni prima del referendum in Scozia le posizioni nette sulla Sterlina erano short. Anche se vi è stato un cambiamento significativo, le vendite nette attuali (-4.89%) non dovrebbero avere alcun effetto particolarmente rilevanti sull'evoluzione del prezzo di GBP/USD.

I movimenti più interessanti hanno riguardato le commodity currencies. Dollaro Australiano e Canadese hanno mostrato una netta riduzione delle posizioni in acquisto. Dato l'ipercomprato precedente, tale elemento ha certamente contribuito nella recente discesa di AUD/USD.

Euro e Yen continuano ad essere decisamente venduti. Ciò potrebbe portare a movimenti contrari nel breve periodo, ma il trend rialzista del Dollaro dovrebbe mantenere la situazione di fondo inalterata per entrambe le valute.



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.