

Analisi Settimanale

20 - 26 Ottobre 2014

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

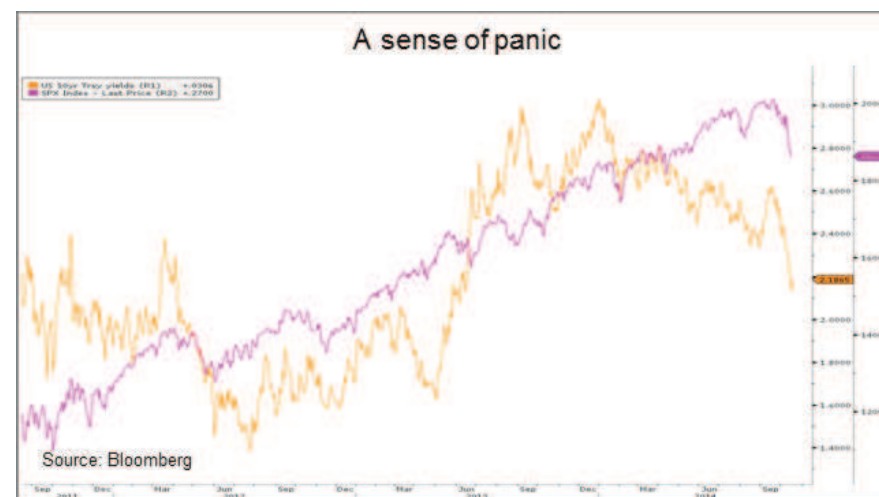
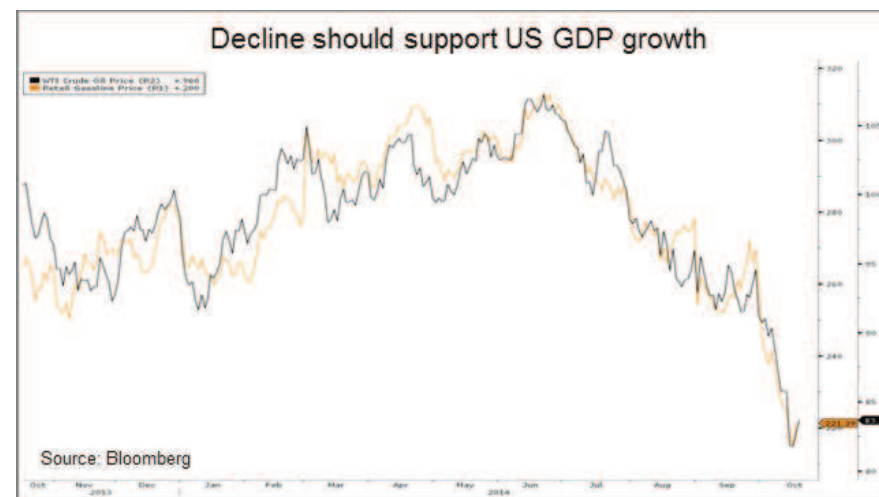
| | | |
|----|-----------------------|---|
| p3 | Economia | Panico eccessivo - Peter Rosenstreich |
| p4 | Mercato FX | Il Loonie si indebolisce a causa della discesa del petrolio - Ipek Ozkardeskaya |
| p5 | Economia | Venti gelidi nell'Eurozona - Ipek Ozkardeskaya |
| p6 | Mercato FX | EUR/GBP in fase di stallo in area 0.8034/0.8066 - Luc Luyet |
| p7 | Mercato FX | Il Dollaro Americano non appare sopravvalutato - Luc Luyet |
| p8 | Mercato FX | Vendite nette delle majors contro il Dollaro - Luc Luyet |
| p9 | Termini Legali | |

Economia
Panico eccessivo

Si nota un crescente nervosismo sui mercati finanziari. La discesa dei mercati azionari e la salita dei rendimenti del tesoro US ha dato l'idea di un panico diffuso. Tuttavia nonostante il peggioramento della situazione nell'Eurozona (trascinata dai negativi dati tedeschi), le prospettive di crescita economica globale rimangono stabili, anche se moderate. E' probabile che la crescita in US, insieme alla discesa del prezzo del petrolio, possa aiutare gli indici a recuperare.

Le deboli vendite al dettaglio in US hanno causato una forte reazione e timori da parte del mercato, ma è evidente che la tendenza rimane crescente. Il dato deriva in larga parte dalla riduzione delle vendite di automobili, ma dopo aver raggiunto i massimi da 9 anni in Agosto. Complessivamente, aggiungendo 200,000 posti di lavoro per gran parte dell'anno, e anche grazie alla riduzione del prezzo della benzina, la crescita del GDP si mantiene solida intorno al 3.0% per il 2014.

In questo contesto di isteria dei mercati, riteniamo che l'idea di ritardare la fine del QE3 sia poco sensata. L'inflazione è scesa, soprattutto a causa della diminuzione dei prezzi delle materie prime. Il Presidente della Fed di St. Louis James Bullard ha affermato che la Fed dovrebbe discutere la possibilità di prolungare il QE data la riduzione delle aspettative inflazionistiche. Tuttavia la maggioranza dei membri comprende che tale effetto sulle materie prime potrebbe essere di natura transitoria, e la minaccia disinflazionistica è abbastanza improbabile. In conclusione, questo sembra proprio il momento giusto in cui la Fed dovrebbe intervenire sui mercati eliminando quella liquidità per molto tempo a disposizione. Dopo il recente ritracciamento, ci aspettiamo una ripresa nei dati US nell'inizio di 2015 che possa portare ai primi rialzi dei tassi nella prima parte del Q2 2015.



Mercati FX

Il Loonie si indebolisce a causa della discesa del petrolio

Il greggio WTI raggiunge gli 80\$ al barile

In un contesto di debolezza economica globale, l'effetto sui prezzi del petrolio è evidente. Dai massimi del 2014 del greggio WTI a \$104, il prezzo è sceso del 22% (\$24) negli ultimi quattro mesi. La ragione è stata determinata da un eccesso di offerta e dall'incapacità dei mercati asiatici di soddisfarla. Il Brent si è comportato in maniera simile, scendendo a \$83 - livello minimo dal 2010. Le valute maggiormente correlate all'andamento delle materie prime, come CAD, RUB e NOK ne sono state certamente influenzate, negativamente. L'istituto IEA ha rivisto al ribasso le stime sulla domanda a 250 barili al giorno, menzionando la difficile congiuntura economica. Ciò ha spinto i prezzi ulteriormente al ribasso, e il greggio WTI ha toccato \$80.00. Guardando al futuro, la direzione del prezzo del petrolio rimane incerta. I Trader osserveranno con attenzione il prossimo meeting dell'OPEC, il 27 Novembre. In condizioni normali, ci aspetteremmo una reazione, ma date le questioni geopolitiche in corso è probabile che l'OPEC consenta un'ulteriore discesa dei prezzi

BoC accomodante

USD/CAD ha toccato nuovi massimi da 5 anni a 1.1375 durante la settimana appena trascorsa, anche a causa delle questioni sopra menzionate. I prezzi del petrolio appaiono ora allarmanti, in quanto la discesa sotto la soglia di profitto a \$85 per molti progetti rappresenta un problema. Ciò danneggia il settore di esportazioni più rilevante in Canada, rallentandone la ripresa. Il sondaggio Autumn Business ha mostrato segnali di domanda estera, ma ciò al momento non modifica il quadro previsionale per i prossimi 12 mesi a livello di investimenti (fonte: sito web BoC). Il trend dei prezzi del petrolio non aiuta certo a ripristinare la fiducia degli investitori.

Tecnicamente, la rottura di 1.1280 da parte di USD/CAD indica una prosecuzione della spinta, che potrebbe arrivare almeno a 1.15.

La divergenza tra BoC e Fed in termini di politiche monetarie dovrebbe supportare USD/CAD anche nel prossimo futuro. Inoltre, il currency basis a 3 mesi mostra una netta preferenza degli investitori per il Dollaro Americano piuttosto che per il CAD. La BoC dovrebbe mantenere un atteggiamento "dovish" almeno fin quando le condizioni macroeconomiche (soprattutto l'inflazione) permetteranno una ripresa delle esportazioni attraverso la svalutazione della moneta. Ciò dovrebbe permettere alla divergenza tra USD e CAD di amplificarsi ulteriormente, favorendo ancor più la crescita di USD/CAD.

Economia**Venti gelidi nell'Eurozona****Forti vendite sui mercati periferici**

La propensione al rischio nell'Eurozona rimane limitata, in quanto i rendimenti dei titoli greci a 10 anni hanno raggiunto il 9% dopo un anno, allontanando i trader dai mercati periferici. Gli spread di Portogallo (+50 bp), Italia (+35bp) e Spagna (+20bp) a 10 anni sono cresciuti molto. La correlazione a 40 giorni dello spread Germania-Spagna ha raggiunto il 50%, e ciò spiega parzialmente la tenuta dei supporti di EUR/USD anche dopo i dati sull'inflazione di ieri. Con una tale frammentazione nell'Eurozona, EUR/USD si è apprezzato, dato che gli investitori chiedono maggiori dettagli da parte della BCE sul probabile QE. Tuttavia, nonostante il movimento di breve termine, le strategie di lungo periodo restano prevalentemente ribassiste, con una forte resistenza in area 1.30 e un sentiment al momento ancora negativo sulla ripresa dell'Eurozona.

Tensioni politiche tra Germania e paesi periferici

D'altra parte, le tensioni tra gli attori delle politiche monetarie europee si fanno evidenti. Il Governatore della BCE Draghi continua a chiedere riforme strutturali (minori tasse e stimoli alla crescita) per evitare la spirale disinflazionistica nell'Eurozona. L'IPC aggregato è salito allo 0.4% a Settembre, ma l'inflazione di fondo resta allo 0.3% (dato annuale), pur crescendo da 0.7% a 0.8% in questo mese. I paesi periferici sembrano chiedere ulteriori manovre per uscire dalla recessione, ma i politici tedeschi e la Bundesbank al momento ne hanno abbastanza di stimoli monetari e caos finanziario. Angela Merkel ieri ha affermato che gli aiuti sono stati sotto-utilizzati, aggiungendo che "in Germania stiamo dimostrando che crescita e investimenti si possono perseguire anche mantenendo un bilancio solido". Venti freddi quelli che spirano nell'Eurozona.

Il 21 Ottobre Eurostat pubblicherà il rapporto sul debito dei governi dell'Eurozona nel 2013 (come % del GDP). Nel 2012 il totale del debito raggiungeva il 92.60% del GDP (vs 66.2% nel 2007). Il dato provocherà

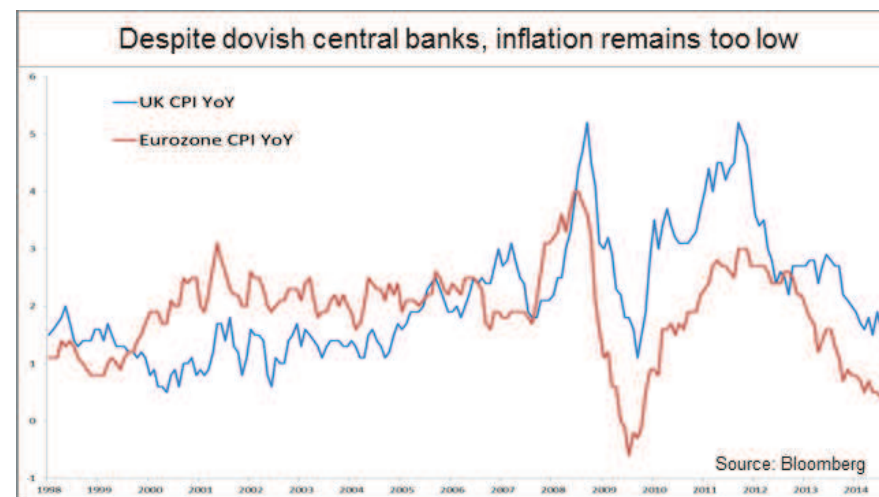
certamente molti commenti sulla necessità dei governi dell'Eurozona di stringere ulteriormente la cinghia.

Mercati FX
EUR/GBP in fase di stallo in area 0.8034/0.8066
L'inflazione su scala globale rimane bassa

Il declino del prezzo del petrolio ci ricorda ancora la minaccia disinflazionistica esistente. Per la BCE, ciò rappresenta una minaccia al target del 2% di inflazione. Di conseguenza, è probabile che la BCE debba fare qualcosa in più, in termini di politiche monetarie. Anche nel Regno Unito i dati sull'inflazione sono in calo. Tuttavia il mercato del lavoro continua a migliorare, seppur lentamente, e la crescita dovrebbe rimanere supportata dal settore dei servizi. La BoE continuerà quindi la propria discussione interna sul timing del primo rialzo dei tassi. A tal proposito, le aspettative dei mercati si sono spostate di molto (Agosto 2015), e ciò dovrebbe limitare le sorprese nel prossimo futuro. Inoltre, un buon andamento dell'economia e del mercato del lavoro dovrebbe permettere un graduale aumento dei tassi successivamente alla prima manovra.

EUR/GBP nei pressi di una forte area resistiva

Osservando il grafico EUR/GBP, il prezzo ha rimbalzato dopo il test dell'importante supporto 0.7755. Tuttavia ci troviamo ora nei pressi dell'importante area resistiva tra 0.8034 e il canale ribassista di lungo periodo. La MA 200 daily dovrebbe aiutare nel limitare i rialzi di EUR/GBP. Il prossimo target quindi, restando prudenti, potrebbe essere nuovamente il supporto 0.7755. Infatti, il quadro economico nell'Eurozona e nel Regno Unito ci evidenzia una crescente divergenza nelle rispettive politiche monetarie, che dovrebbe continuare ad incidere sulla coppia.



Mercati FX
Il Dollaro Americano non appare sopravvalutato
Il Dollaro non appare sopravvalutato

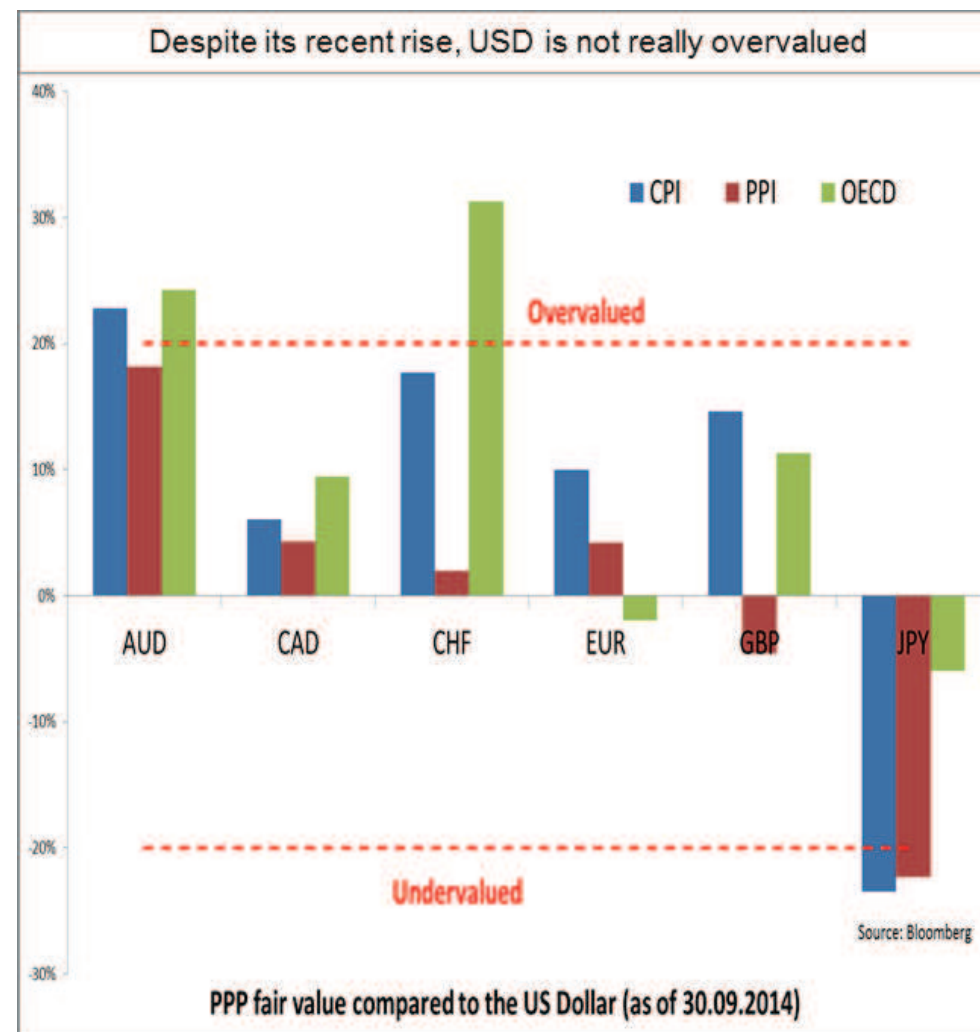
Data la recente fase di apprezzamento del Dollaro Americano, è interessante osservare alcuni metodi di valutazione di lungo termine, come la Purching Power Parity (PPP, parità di potere di acquisto) per capire se tale movimento è eccessivo.

Tranne lo Yen Giapponese, tutte le altre principali valute restano al di sopra del rispettivo "valore equo" nei confronti del Dollaro. In altre parole possiamo affermare che il Dollaro è ancora sottovalutato rispetto le principali controparti. Di conseguenza, dati anche i fattori di lungo periodo che spingono all'apprezzamento della valuta americana USD (divergenze di politica monetaria, probabili rialzi dei tassi in US, etc), è abbastanza improbabile che tale fase possa terminare senza prima giungere ad una sopravvalutazione della valuta stessa. Inoltre, dato che il Dollar Index è molto legato alle performance dell'Euro, e che quest'ultimo è ancora lontano dall'essere sottovalutato, non vediamo alcuna ragione affinché il trend crescente del Dollaro possa arrestarsi.

Il Dollaro Australiano è la moneta più sopravvalutata.

Osservando queste valutazioni, il Dollaro Australiano appare la divisa più sopravvalutata. Ciò dovrebbe limitare l'eventuale apprezzamento di AUD/USD e segnala che un minimo con tutta probabilità non è ancora stato raggiunto.

Il Franco Svizzero è decisamente sopravvalutato, guardando ai calcoli OECD. Tuttavia, vendere EUR/USD rimane più attraente rispetto ad acquistare USD/CHF, in quanto non include il rischio di rottura di 1.20 da parte di EUR/CHF. La sottovalutazione dello Yen (almeno secondo due metodologie di calcolo) potrebbe rappresentare un ostacolo ai rialzi di USD/JPY, che potrebbero proseguire ma in maniera più graduale rispetto agli ultimi mesi.



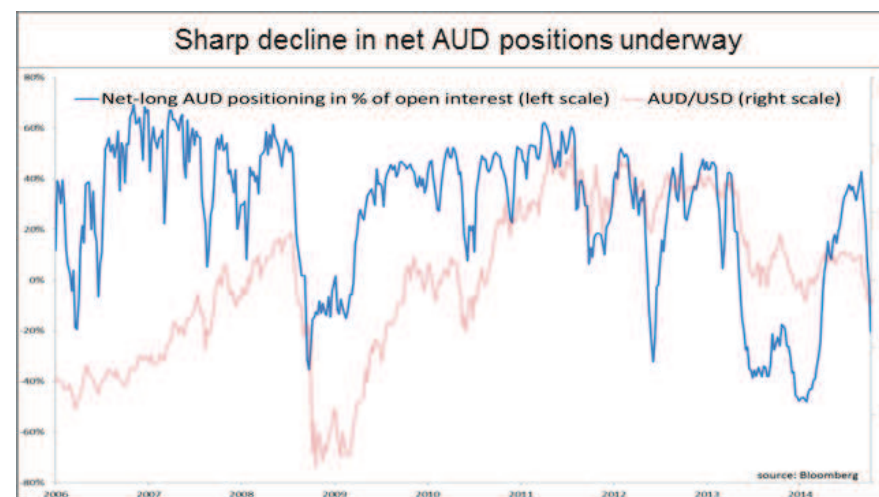
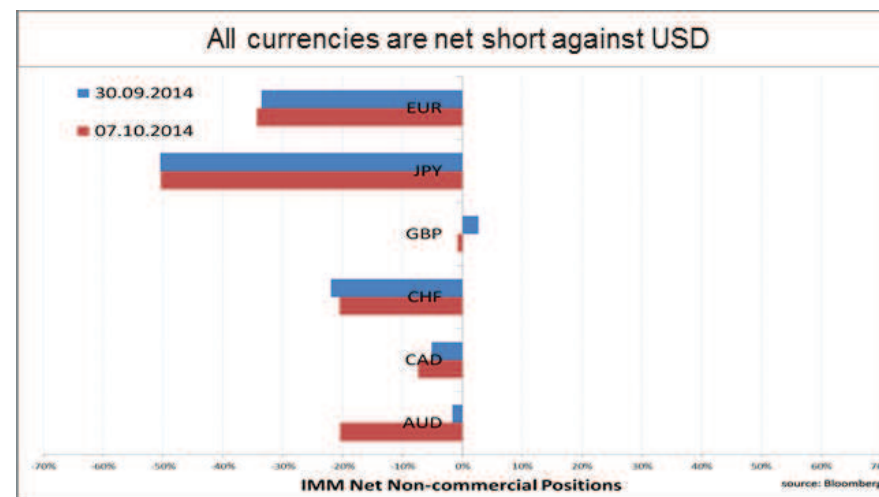
Mercati FX
Vendite nette delle majors contro il Dollaro

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 7 Ottobre 2014.

Gli investitori sono in vendita su tutte le majors contro il Dollaro. Di conseguenza, gli acquisti di Dollari sono aumentati ulteriormente, nei pressi dei massimi di Maggio 2013. Tuttavia, anche se ciò potrebbe causare una pausa dei rialzi, il trend positivo di lungo periodo non dovrebbe essere ancora terminato.

Rispetto ai dati della scorsa settimana, vi sono state forti vendite di Dollari Australiani. Ciò conferma l'inversione di tendenza, passando dal 42.97% (2 Settembre 2014) al -20.44% (7 Ottobre 2014). Osserviamo l'importante supporto 0.8660 (24/01/2014 min) su AUD/USD, il cui test potrebbe spingere il prezzo ancora più in basso.



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.