

Analisi Settimanale

17 - 23 Novembre 2014

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

| | | |
|----|-----------------------|---|
| p3 | Mercati FX | Speculazioni politiche spingono USDJPY a nuovi massimi - Peter Rosenstreich |
| p4 | Mercati FX | EUR/CHF attraente data la probabile vittoria dei "no" - Ipek Ozkardeskaya |
| p5 | Mercati FX | Il miglioramento del quadro macro favorisce la Lira Turca - Ipek Ozkardeskaya |
| p6 | Materie Prime | Prese di profitto sui metalli preziosi - Luc Luyet |
| p7 | Mercati FX | La BoE non sembra supportare la crescita della Sterlina - Luc Luyet |
| p8 | Mercati FX | Le vendite di JPY continuano ad essere ridotte - Luc Luyet |
| p9 | Termini Legali | |

Mercati FX
Speculazioni politiche spingono USDJPY a nuovi massimi

USDJPY ha proseguito i rialzi durante la settimana in corso, nonostante le attese di una pausa in area 114.00. Il trend è stato alimentato da molte speculazioni politiche. I principali elementi di discussione riguardano l'aumento della tassa sui consumi e le tempistiche relative alle elezioni generali.

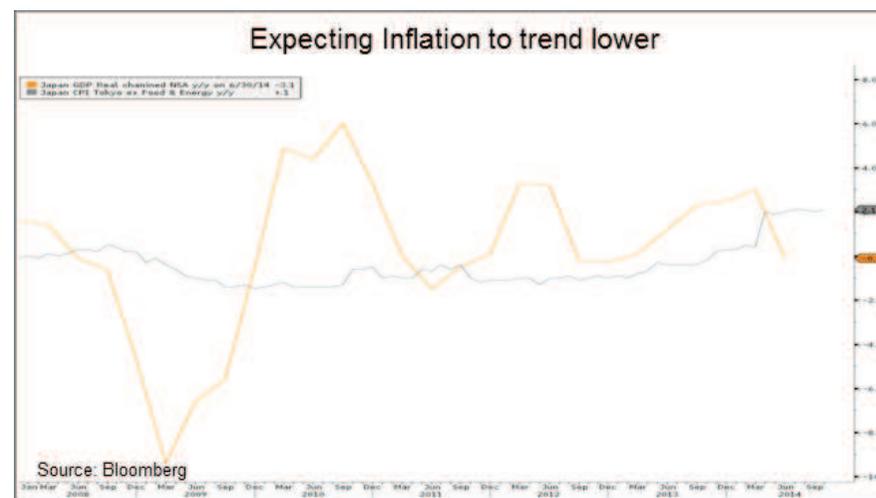
Vat & Elezioni anticipate

Secondo i recenti report, il Primo Ministro Shinzo Abe sarebbe pronto a posticipare il rialzo della VAT previsto per Ottobre 2015, preoccupato per un'economia in rallentamento. Secondo alcuni esponenti del Governo, Abe ha affermato di essere intenzionato a ritardare questo rialzo della tassa dall'8% al 10%, e che la decisione verrà presa la prossima settimana. Al momento questo rappresenta il segnale più incisivo della politica di Abe. Probabilmente si attenderà il dato sul GDP del 16 Novembre prima di annunciare la decisione (nonostante le smentite dei membri del Consiglio, crediamo che la scelta sia già cosa fatta). Se il dato del GDP dovesse scendere al di sotto del livello 2.0%, la VAT verrà quasi certamente posticipata. Tali aspettative stanno aiutando la crescita dei mercati azionari, come mostrato dall'indice Nikkei.

Sul fronte politico, il populista Abe effettuerà una mossa azzardata, a metà del suo mandato, convocando nuove elezioni. La strategia è semplice: ritardare l'impopolare imposta per acquistare capitale politico, in modo da trovare la maggioranza nelle Camere. Tuttavia il rischio è che Abe perda consensi e sia poi costretto a fare un passo indietro.

Indebolimento dello Yen alla vigilia di vari eventi

Le nostre aspettative riguardo questa speculazione sono le seguenti: il GDP scende al 2.0%. Abe annuncia il rinvio della tassa sui consumi e subito dopo convoca nuove elezioni. Questa catena di eventi potrebbe portare nuove vendite di JPY. Per quanto riguarda USDJPY, la rottura di 116.10 indica una probabile continuazione fino a 117.5 (max Dicembre 2007) e poi 124.15 (max Giugno 2007). Il WSJ ha riportato delle indiscrezioni secondo cui il Primo Ministro non gradirebbe USD/JPY a quota 125, ma ciò non dovrebbe alterarne i piani.



Mercati FX**EUR/CHF attraente data la probabile vittoria dei "no"**

E' stata una settimana pesante per EUR/CHF. La propaganda per il Referendum sull'Oro aumenta, e i flussi speculativi e le opzioni put iniziano a premere sul tasso EUR/CHF. La soglia di 1.20 è ormai vicinissima. La SNB al momento non è intervenuta per ridurre la pressione, ma ciò dipenderà dal comportamento di EUR/CHF. I future sui tassi di interesse restano appena sopra la parità, pronti alle speculazioni su tassi negativi.

La raccolta di voti è già iniziata, e si concluderà il 30 Novembre. Tutti i sette partiti politici sono apertamente contrari all'iniziativa, esclusa l'UDC – Union Démocratique du Centre – promotrice dell'idea che la SNB debba mantenere il 20% delle sue riserve in Oro. Tuttavia oggi anche l'organo centrale dell'UDC fa parte dei "no" (35 voti vs 34), e nel Parlamento sono meno del 50% i rappresentanti dell'UDC a favore del "si". Nulla di nuovo per l'UDC, un partito abituato ad avere opinioni divergenti riguardo diversi temi economici. Nonostante la pretesa di rappresentare l'Unione Democratica di Centro, il partito è ben noto per le sue opinioni tendenzialmente di destra, e spesso attaccato per questo.

In ogni caso, il paradosso interno all'UDC rappresenta un importante segnale per il voto. Persino i promotori dell'iniziativa non sono sicuri riguardo la giusta cosa da fare. Secondo il Presidente dell'UDC Toni Brunner, la divergenza di opinioni è un segnale positivo di democrazia interna, ed insiste che la dimensione dei "contrari" al voto è ancora minoritaria.

Il Comitato promotore fa leva sullo spirito nazionalistico

All'origine dell'iniziativa i supporter dell'UDC giustificavano la loro posizione con argomentazioni di stampo nazionalistico "Dopo la pressione esercitata dagli Americani, abbiamo improvvisamente dichiarato che le nostre 1550 tonnellate di Oro a riserva erano eccessive, liquidandole ad un prezzo risibile. Ciò non deve mai più avvenire. L'Oro non è una valuta a disposizione di politici e banchieri. Il prodotto del duro

lavoro delle generazioni passati appartiene al popolo svizzero." I nazionalisti hanno espresso anche una certa contrarietà a detenere il debito estero come "investimento". Essi sono definiti come "privi di valore reale".

Al contrario, il Governo e la maggioranza del Parlamento Svizzero (entrambe le Camere) basano le proprie argomentazioni su una solida analisi economica. La SNB ha il compito di assicurare la stabilità dei prezzi e finanziaria, missioni finora eseguite con successo. L'obbligo di mantenere il 20% delle riserve della SNB sottoforma di Oro fisico potrebbe compromettere la capacità della SNB di rispettare il suo mandato, peraltro riducendone la credibilità. Il Consiglio Federale ha aggiunto che i due terzi degli incentivi provenienti dalla SNB sono distribuiti ai Cantoni, e un terzo alla Confederazione: l'introduzione di tale costrizione danneggerebbe l'intera economia svizzera.

E' tempo di mostrare intelligenza!

I sondaggi piuttosto equilibrati sul Referendum hanno generato tensioni in Svizzera. Crediamo comunque che la ragione dovrebbe prevalere, e a nostro avviso i mercati sono andati ben oltre il realistico. EUR/CHF è in ipervenduto (RSI sotto il 30%), e la volatilità implicita a un mese è salita al 4.45%. La domanda di opzioni put è salita oltremodo. Tutto ciò potrebbe richiedere un deciso intervento. Data la nostra visione, che favorisce una vittoria dei "no", crediamo che vi siano delle buone opportunità sulle call OTM. Per quanto riguarda il mercato spot, EUR/CHF è oggi in una zona molto interessante per intraprendere delle posizioni rialziste.

Mercati FX
Il miglioramento del quadro macro favorisce la Lira Turca
Il deficit della Turchia si riduce, ed EUR/TRY scende

La Turchia ha generato un deficit di 2.22 miliardi di dollari a Settembre vs -2.60 atteso e -2.77 recente. Una serie di fattori interni ed esterni sta spingendo la Lira Turca al ribasso da inizio 2014. Una Lira più debole e meno volatile, la debole domanda interna, la riduzione dei prezzi di energia e materie prime, giocano certamente in favore della bilancia dei pagamenti. Anche l'evoluzione "dovish" di molte banche centrali e la riduzione delle tensioni geopolitiche stanno giocando un importante ruolo.

L'ambiente macro sopra descritto ha spinto EUR/TRY ai minimi da mesi a 2.7564 il 31 Ottobre. L'ulteriore riduzione dei prezzi del petrolio e gli ulteriori stimoli da parte della BoJ dovrebbero portare benefici addizionali ai conti turchi prima della fine dell'anno. Gli investitori continuano a preferire TRY contro Euro, ed i rischi al momento vengono compensati dal differenziale dei tassi. Nonostante la situazione geopolitica, la bassa volatilità dovrebbe supportare la domanda di TRY. La volatilità implicita a 1 mese è scesa all'8.16% contro la media annuale del 10.38%. Crediamo di trarre vantaggio dal cambio fin quando la volatilità rimarrà bassa ed il prezzo al di sopra della MA 200 (2.9037).

Verdetto della Banca Centrale il 20 Novembre

Detto ciò, vi è una forte tentazione per la Banca Centrale Turca di ridurre ulteriormente i tassi. Il prossimo meeting è programmato per il 20 Novembre e il mercato non si attende alcuna variazioni su tassi. Tuttavia crediamo vi possano essere delle sorprese. E' nostra opinione che, nonostante l'ambiente macro favorevole, la discesa dell'inflazione (ex-energia, alimentare e bibite alcoliche e non alcoliche, oltre all'Oro) aumenta le probabilità di un taglio di 25 punti di base dei tassi all'8.0%. Il corridoio dei tassi overnight dovrebbe restare invariato nel range 7.50%/11.25%.



Materie Prime
Prese di profitto sui metalli preziosi
Il quadro tecnico di medio periodo è ancora ribassista

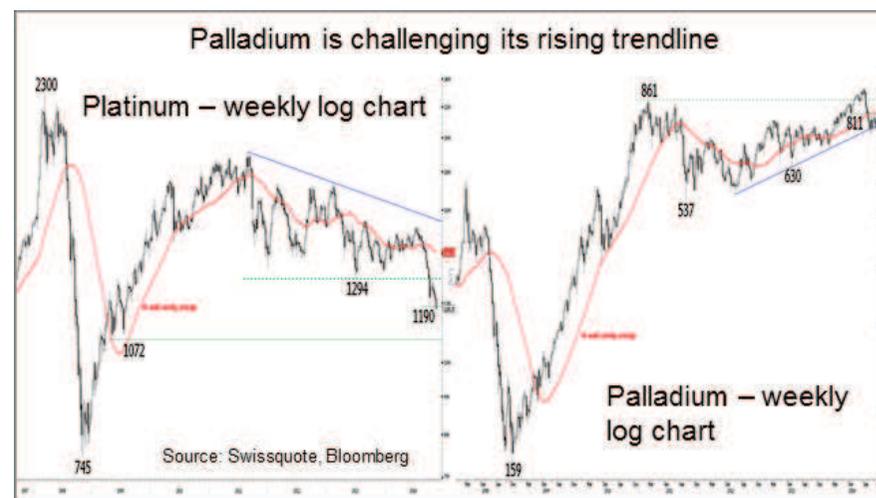
Osservando il quadro tecnico dei metalli preziosi, tre su quattro (Oro, Argento e Platino), evidenziano dei pattern di distribuzione a partire da Settembre. La loro durata, ed il rischio ribassista implicito, sono elementi da valutare. Tuttavia va segnalato che tale fase non sembra ancora terminata. Anche il Palladio si è indebolito da Settembre, ma la sequenza di minimi crescenti rimane intatta, come mostrato anche dalla tenuta della trendline rialzista. Tuttavia, anche in questo caso abbiamo bisogno di una rottura della resistenza a \$811 per ridurre i rischi di un ulteriore movimento ribassista.

L'Oro dovrebbe continuare la discesa verso \$1045

La rottura ribassista di \$1181 sull'Oro ha attivato il triangolo ribassista che potrebbe portare i prezzi in area \$1045 (05/02/2010 min) e \$1027 (29/10/2009 min). Nel breve periodo, il rimbalzo è stato finora molto debole. Di conseguenza, la resistenza \$1194 (50% di ritracciamento dal massimo di Ottobre a \$1255) dovrebbe contenere eventuali rialzi.

Da monitorare l'azione tecnica del Platino

Nel breve periodo, è interessante monitorare il test dell'importante supporto a \$1190 (06/10/2014 min) da parte del Platino. In caso di rottura sarebbe estremamente probabile una prosecuzione della discesa verso \$1072, data l'attivazione del recente pattern di distribuzione. Ciò inoltre non andrebbe certo a favore di Oro e Argento, data la correlazione esistente.



Mercati FX
La BoE non sembra supportare la crescita della Sterlina
Riduzione delle aspettative di inflazione da parte della BoE

Le previsioni di lungo termine pubblicate nell'ultimo report sull'inflazione (QIR) non differiscono di molto rispetto a quelle risalenti ad Agosto, ma il linguaggio utilizzato è stato decisamente più accomodante. Infatti, Mr. Carney sembra aver assimilato le aspettative del mercato riguardo il fatto che un rialzo dei tassi prima della prossima estate appare improbabile, e che il ciclo restrittivo sarà molto graduale. Mettendo ciò insieme con una riduzione delle aspettative di inflazione (con una probabile discesa sotto l'1% nei prossimi sei mesi), e con il costo dell'apprezzamento della Sterlina (0.75% in termini di inflazione secondo la BoE), le conclusioni appaiono chiare. Difficilmente assisteremo ad un nuovo apprezzamento della Sterlina nel prossimo futuro. Riguardo il timing del primo rialzo dei tassi, permane una forte dipendenza dai prossimi dati economici, in quanto sorprese positive sui salari potrebbero spingere nuovamente la BoE verso un tono maggiormente "hawkish".


Il quadro tecnico favorisce un ulteriore indebolimento della Sterlina

Osservando il grafico di GBP/USD, il prezzo continua a scendere. E' probabile un approdo in area 1.5423 (14/08/2013 min). La resistenza 1.6184 (21/10/2014 max), dovrebbe contenere i rialzi nei prossimi mesi, così come il livello 1.6038 (30/10/2014 max).

Per quanto riguarda EUR/GBP, la rottura rialzista del range i cui minimi erano costituiti dall'importante supporto 0.7755 (23/07/2012 min), favorisce una fase di crescita. Il mercato potrebbe così giungere al test delle resistenze 0.8047 (15/10/2014 max, anche canale rialzista) e 0.8066 (10/09/2014 max, anche MA 200 daily) durante le prossime settimane.



Mercati FX

Le vendite di JPY continuano ad essere ridotte

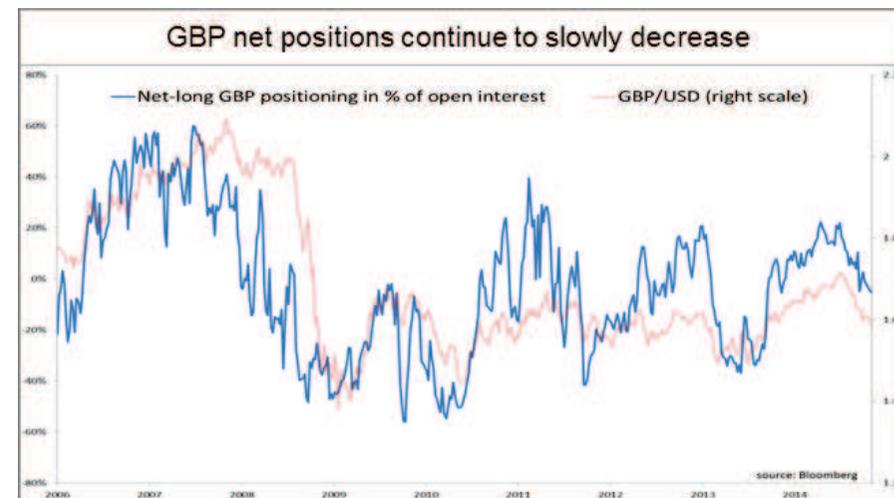
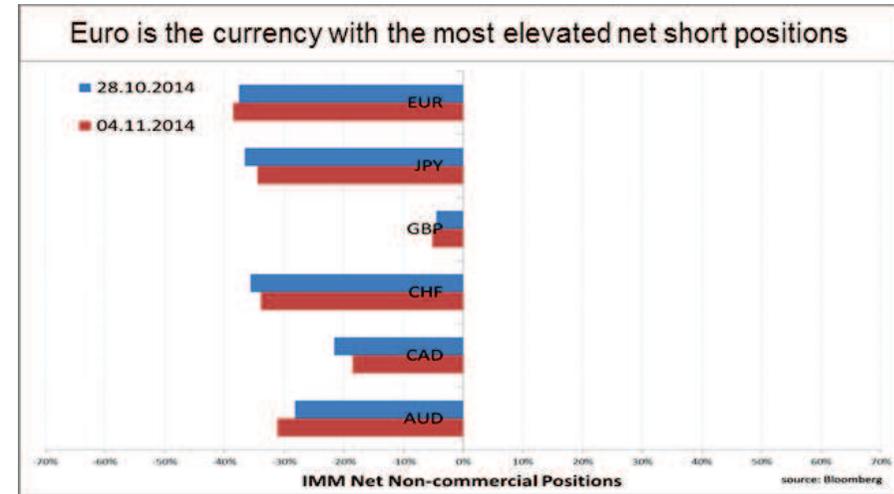
Il posizionamento dei non-commercial sul mercato monetario internazionale (IMM) viene utilizzato per visualizzare i flussi di fondi da una valuta all'altra. Generalmente ci si aspetta un'inversione di tendenza quando raggiunge un posizionamento estremamente sbilanciato.

I dati IMM coprono le posizioni degli investitori per la settimana terminata il 4 Novembre 2014.

Sorprendentemente, lo Yen ha continuato ad essere venduto nonostante gli stimoli addizionali della BoJ annunciati il 31 Ottobre. Ciò potrebbe indicare che il mercato non si aspetta ulteriori misure di stimolo da parte della banca centrale giapponese durante i prossimi mesi. In ogni caso, la mancanza di ipervenduto della valuta nipponica rappresenta un ostacolo in meno ad ulteriori rialzi di USD/JPY.

L'Euro continua invece ad essere oggetto di vendite, e rappresenta oggi la valuta più venduta contro il Dollaro. Di conseguenza, gli ostacoli per ulteriori ribassi su EUR/USD permangono. Nonostante ciò, continuiamo a favorire una prosecuzione della discesa nel medio periodo verso 1.20.

La Sterlina continua a mantenere un posizionamento equilibrato. Dati gli ultimi commenti della BoE, piuttosto accomodante dopo il rilascio del report trimestrale sull'inflazione, la mancanza di uno sbilanciamento sulle vendite non aiuta la Sterlina ad invertire l'attuale tendenza ribassista.



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.