

Analisi Settimanale

8 - 14 Dicembre 2014

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

- | | | |
|----|-----------------------|--|
| p3 | Economia | Crescita dei salari prossima ad accelerare - Peter Rosenstreich |
| p4 | Economia | USD/JPY supera la resistenza 120 - Ipek Ozkardeskaya |
| p5 | Economia | Draghi mette in guardia gli oppositori al QE - Ipek Ozkardeskaya |
| p6 | Mercati FX | Crescenti aspettative per un taglio dei tassi della RBA - Luc Luyet |
| p7 | Mercati FX | La Sterlina potrebbe beneficiare dalla crescita nell'immediato - Luc Luyet |
| p8 | Mercati FX | Dollaro sempre più sensibile a potenziali shock ribassisti - Luc Luyet |
| p9 | Termini Legali | |

Economia
Crescita dei salari prossima ad accelerare.

La ripresa negli Stati Uniti prosegue, ed il momento per la Fed di iniziare il rialzo dei tassi si avvicina. Al momento la scarsa crescita dei salari ha preoccupato i membri della Fed. Ciò infatti indica la partecipazione delle famiglie alla ripresa economica, e la capacità di sopportare una politica monetaria più restrittiva. La crescita dei salari è ferma al 2.1%, ben al di sotto del 3.5%, pre-crisi, ma vari indicatori segnalano che il dato potrebbe salire, in linea con il resto del mercato del lavoro. Le richieste di sussidi per disoccupazione sono scese a 297,000 la scorsa settimana, il PMI ha raggiunto i massimi a 59.3 mentre la disoccupazione è diminuita fino al 5.8%.

Altri indicatori ci raccontano qualcosa di molto interessante. L'indagine del Bureau of Labor Statistics a Settembre ha riportato il più alto livello di dimissioni spontanee dal luogo di lavoro negli ultimi 4 anni. Un chiaro segnale di fiducia in nuove opportunità e più elevati salari. L'Employment Cost Index, un ampio range di salari, bonus e incentivi, è salito allo 0.7% dallo 0.3% del primo trimestre. Infine, il tasso di partecipazione è cresciuto al 62.80 dal 62.7 in quanto più individui vanno a comporre la forza lavoro date le migliori prospettive.

Stanley Fischer, vice Governatore della Fed, si è espresso sulla potenziale crescita dei salari, "Credo vi siano molte possibilità che ciò inizierà presto ad avvenire". Chiaro poi il collegamento tra mercato del lavoro e rialzo dei tassi: "Se il mercato del lavoro continuerà e migliorare, e noteremo segnali di crescita dell'inflazione, sarà naturale alzare i tassi d'interesse". Il prossimo meeting del FOMC è previsto per 16-17 Dicembre, nel quale ci attendiamo che la maggioranza dei membri della Fed fisserà le proprie aspettative su un rialzo dei tassi nel 2015.



Economia
USD/JPY supera la resistenza 120
Moody taglia il rating del Giappone

Moody ha tagliato il rating del Giappone ad A1, con outlook stabile. L'Abenomics non è riuscito a raggiungere gli obiettivi, e il ritardo nelle riforme economiche ostacola la ripresa. Il Governo di Abe non sta mantenendo la promessa di procedere con riforme fiscali mentre la BoJ inietta liquidità acquistando debito. Il rinvio dell'aumento della sales tax, inizialmente previsto per il 2015, potrebbe costare caro all'Abenomics, in quanto ora cresce la tensione tra Kuroda e Abe. Il Governatore della BoJ Kuroda ha affermato che l'impatto dello spostamento della misura su crescita e inflazione è "responsabilità del governo", e non della BoJ. I contrasti tra i due leader stanno diventando preoccupanti.

La BoJ è il principale acquirente di debito nel Q1 e continua ad acquistare un elevato ammontare di bond giapponesi (8-10 trilioni di Yen al mese), incrementando il debito pubblico, già tra i più elevati al mondo. Se le agenzie di rating iniziando a sollevare dubbi sulla solvibilità della nazione, il più elevato premio al rischio sul debito giapponese ed il debole Yen potrebbero mettere in pericolo la fiducia nell'Abenomics. D'altra parte, la scarsa crescita dei salari difficilmente supporterà un aumento dell'inflazione. Secondo i dati più recenti, le entrate da lavoro sono aumentate ad un ritmo molto lento, pari allo 0.5% annuale da Ottobre (vs 0.8% atteso e recente). Una cosa è certa: il Giappone ha bisogno di una ventata di novità.

USD/JPY supera 120, attesa per una settimana volatile

USD/JPY finalmente ha superato la resistenza 120, e Tokyo ha chiuso la settimana in territorio positivo. Le prese di profitto e le vendite correttive potrebbero però incidere nel breve termine, prima delle elezioni del 14 Dicembre. Appena la volatilità diminuirà, saranno poi probabili ulteriori rialzi, e molti trader hanno spostato i loro obiettivi in area 130.



Economia**Draghi mette in guardia gli oppositori al QE****Rinvio solo temporaneo**

La BCE non ha apportato modifiche nel meeting del 4 Dicembre. Le speculazioni riguardo un QE anticipato sono state deluse, e ciò ha causato la salita dell'Euro durante il discorso di Draghi. Tuttavia le sue parole sono state decisamente "dovish", continuando a fare riferimento ad ulteriori misure di stimolo da intraprendere nel primo trimestre 2013, se necessario. Inoltre, la BCE è già impegnata nei TLTRO e nell'acquisto di ABS e bond garantiti. Dall'annuncio di Ottobre, sono stati acquistati 17.801 miliardi di euro di bond garantiti e 368 milioni di Euro di ABS. Il secondo round del TLTRO è atteso a Dicembre. Dopo il dato deludente di Settembre (82.60 miliardi di euro prestati), difficilmente l'esito di Dicembre potrà stravolgere le aspettative attuali. Il dato sul GDP del Q3 ha rispettato le attese, mentre spesa pubblica e consumi delle famiglie sono cresciuti ad un tasso molto lieve. Nonostante il rinvio della BCE durante l'ultima conferenza, l'idea è che si passerà per l'acquisto di titoli di debito pubblico. Draghi ha affermato che non vi è bisogno di unanimità per partire con il programma, e questo è apparso un chiaro messaggio a coloro che dissentono dal QE, superando di fatto un primo ostacolo alla sua implementazione. Per questi motivi manteniamo l'aspettativa di un annuncio del QE durante il primo trimestre 2015.

EUR/USD ha rimbalzato dai minimi a 1.2280 fino a 1.2456 dopo il discorso di Draghi, anche se la riduzione dello spread dei titoli a 10 anni Spagna/Germania ci ha poi raccontato una storia diversa. EUR/USD non è riuscito a chiudere al di sopra di 1.2435/30 (pivot del MACD/dma 21 giorni) ha confermato il sentiment negativo. Il mercato dei futures continua a muoversi molto vicino al valore teorico (cross currency basis nei pressi dello zero), e possiamo chiaramente concentrarci sulle divergenze nelle politiche delle banche centrali. Di conseguenza, ogni evento positivo in area US può frenare eventuali tentativi di rimbalzo rialzista per EUR/USD, confermandone la tendenza ribassista.

Natale anticipato per la SNB

Chiaramente, la più soddisfatta dell'esito del meeting è stata la SNB. Dato che la BCE non ha annunciato l'ampio quantitative easing, è stata evitata un'immediata accelerazione ribassista dell'Euro che avrebbe potuto esercitare una forte pressione ribassista su EUR/CHF. Tuttavia la fase di pausa dovrebbe essere breve. E' molto interessante notare che i dati appena rilasciati dalla SNB indicano che il suo intervento diretto nel mercato FX è stato inferiore al previsto nel mese di Novembre. Le riserve in valuta estera della SNB sono cresciute da 460.4 miliardi a 462.4 miliardi di franchi (vs 465.5 atteso), un aumento abbastanza limitato data la pressione sul supporto 1.20 prima del referendum sull'Oro. La credibilità della SNB rimane elevata dopo l'esito del 30 Novembre, incentivando i tradEr a posizionarsi long su EUR/CHF per cogliere un eventuale intervento della banca al di sotto di 1.2020. Si riducono in questo modo i costi per la SNB nella difesa della "soglia" imposta, e la correlazione tra EUR/USD e EUR/CHF è tornata nuovamente negativa (-10%). Anche se il probabile QE della BCE ad inizio 2015 obbligherà la SNB a sostenere maggiori costi di intervento, per ora possiamo dire che il Natale è arrivato in anticipo per la SNB.

Mercati FX
Crescenti aspettative per un taglio dei tassi della RBA
Debole GDP nel Q3 e possibilità di un taglio dei tassi

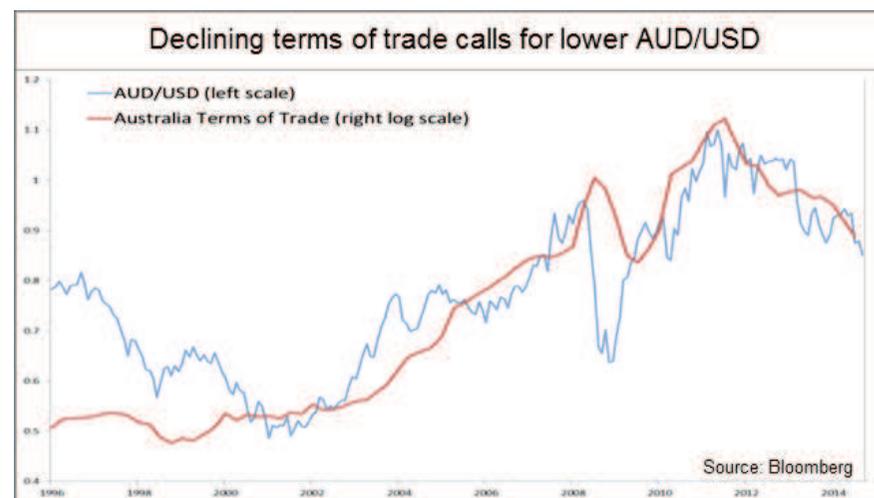
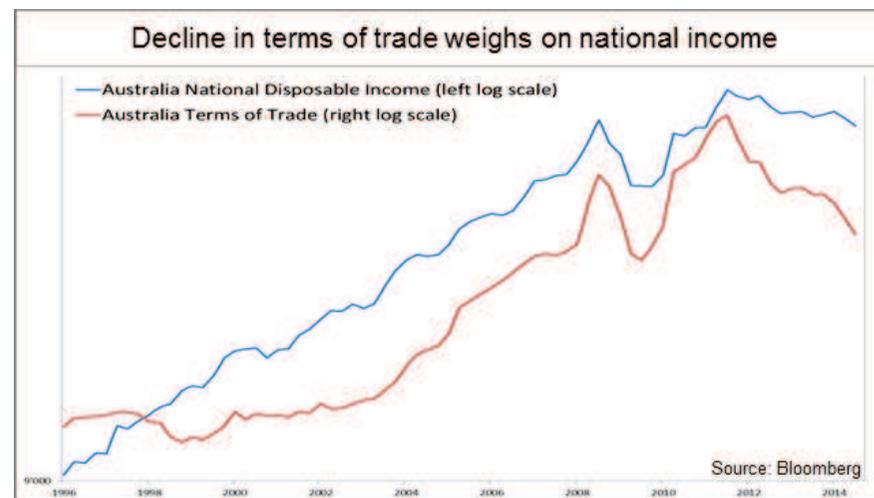
La Reserve Bank of Australia (RBA) non ha alcuna fretta di alzare i tassi. E' il risultato delle linee guida pubblicate in seguito al meeting di Dicembre. Il debole GDP nel Q3 non permette alla RBA di pensare a restrizioni monetarie: al contrario, non è da escludersi un taglio dei tassi per stimolare l'economia.

L'Australia sta affrontando una fase di recessione

Il GDP nominale, che fornisce un'idea più affidabile delle entrate fiscali, è sceso dello 0.1% (prima variazione negativa dal 2009), e ciò pesa sull'economia nazionale. Infatti, gran parte della crescita è venuta dal settore minerario. Purtroppo, data la discesa dei prezzi delle materie prime, l'indicatore che misura la differenza tra il valore di esportazioni e importazioni continua a scendere. L'eccesso di offerta non dovrebbe permettere nel brevissimo una ripresa dei prezzi delle materie prime, incidendo negativamente sul contributo delle esportazioni alla crescita. Un Dollaro Australiano più debole aiuterebbe i settori non minerari dell'economia, incentivando la spesa delle famiglie, deludente nel Q3. Tuttavia il limite per un taglio dei tassi rimane sottile, in quanto la RBA deve anche curare il mercato immobiliare, sempre caldo. Inoltre, gli stimoli monetari in Giappone e Cina potrebbero migliorare anche l'outlook di crescita in Australia.

AUD/USD dovrebbe scendere ulteriormente

Taglio dei tassi o no, le difficoltà in termini commerciali dovrebbero spingere ulteriormente al ribasso AUD/USD. Se il mercato dovesse percepire segnali di una decisione da parte della RBA, l'approdo verso 0.8067 (25/05/2010) potrebbe avvenire più rapidamente del previsto.



Mercati FX
La Sterlina potrebbe beneficiare dalla crescita di breve
Il Governo del Regno Unito dovrebbe mantenere un approccio neutrale fino alle prossime elezioni

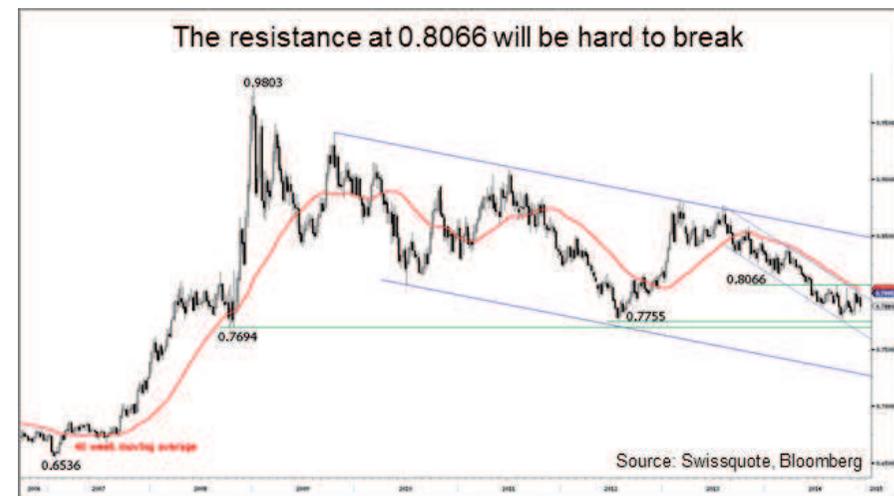
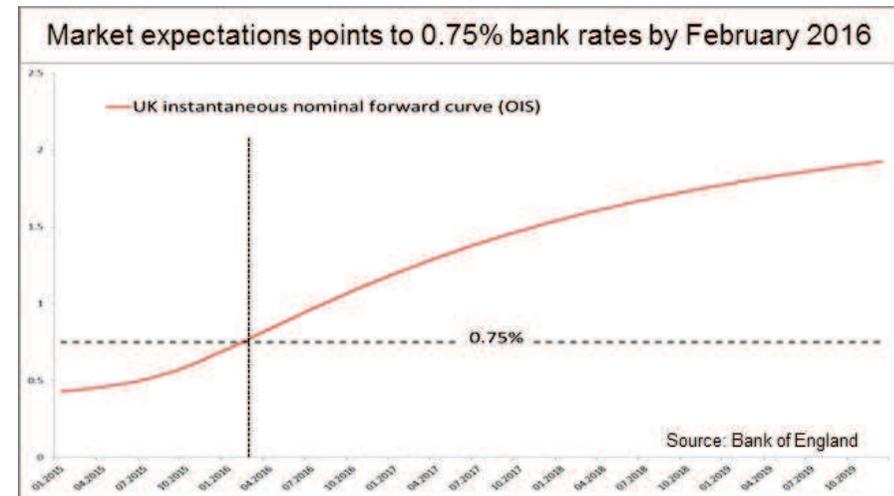
Le previsioni economiche presentate dal Cancelliere Osborne durante lo Statement d'Autunno sottolineano la possibilità di tagli alla spesa nel 2015, per ridurre il deficit strutturale. Infatti, per i prossimi due anni il deficit dovrebbe ulteriormente aumentare nonostante la robusta crescita. Nel breve periodo (fino alle elezioni di Maggio 2015), l'atteggiamento neutrale e qualche limitata misura di stimolo (come le riforme sulle imposte di bollo) dovrebbero supportare lo scenario di crescita.

La BoE sta affrontando una situazione delicata

Il Governo è quindi impegnato a riequilibrare le finanze pubbliche, e la sua neutralità potrebbe spingere la Bank of England ad alzare i tassi prima del previsto (al momento le attese sono per l'inizio del 2016). A conferma di questa ipotesi arrivano i dati positivi sul PMI, anche se la crescita nel 2015 potrebbe essere ostacolata dall'incertezza politica e dalla potenziale austerità fiscale: ciò potrebbe spingere la BoE ad essere più accomodante. Di conseguenza, anche se la Sterlina potrebbe essere attraente nel breve periodo, l'outlook di lungo termine è ben più incerto.

EUR/GBP in fase di consolidamento con probabile prosecuzione ribassista

Osservando EUR/GBP, il prezzo si sta muovendo all'interno di un range compreso tra 0.7767 (01/10/2014 max) e 0.8066. Data la crescita positiva nel breve periodo in UK e le misure della BCE per l'inizio del 2015, è possibile che il mercato uscirà al ribasso da questa fase di consolidamento. Di conseguenza, nei pressi di 0.8000 possiamo considerare delle posizioni in vendita su EUR/GBP con un buon rapporto tra rendimento e rischio.



Mercati FX
Dollaro sempre più sensibile a potenziali shock ribassisti

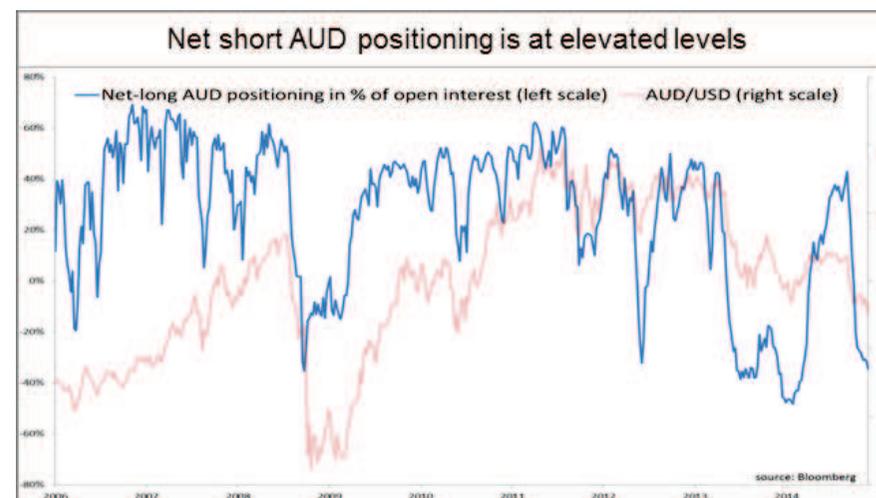
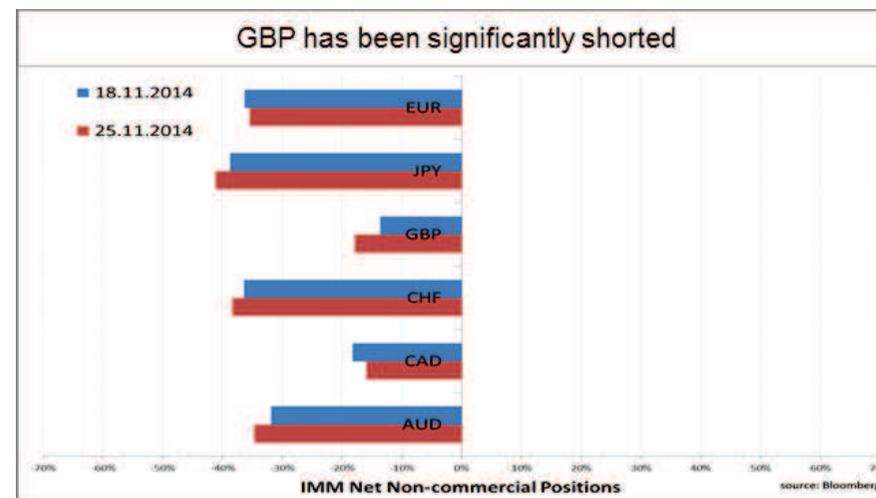
Il posizionamento dei non-commercial sul mercato monetario internazionale (IMM) viene utilizzato per visualizzare i flussi di fondi da una valuta all'altra. Generalmente ci si aspetta un'inversione di tendenza quando raggiunge un posizionamento estremamente sbilanciato.

I dati IMM coprono le posizioni degli investitori per la settimana terminata il 25 Novembre 2014.

Grazie alle nuove vendite di JPY, GBP, CHF e AUD, gli acquisti di Dollaro restano sui massimi storici. Ciò rende però il Dollaro molto sensibile ad eventuali notizie in riferimento ad un ritardo della Fed nel rialzo dei tassi.

L'aumento di posizioni short sulla Sterlina è il cambiamento più rilevante. Data l'incertezza sulle tempistiche della Fed, favoriamo posizioni long in quanto la valuta potrebbe essere particolarmente sensibile a sorprese di natura positiva.

Le vendite di AUD sono su livelli elevati. Anche se il quadro di lungo termine rende probabili ulteriori discese di AUD/USD, posizionarsi ora in vendita su questo mercato può essere rischioso proprio a causa dell'ipervenduto.



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.