

Analisi Settimanale

22 Dic 2014 - 11 Gen 2015

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

p3	Economia	Nessun problema in Russia? - Peter Rosenstreich
p4	Mercati FX	Nessuna azione sui tassi prevista entro fine anno - Ipek Ozkardeskaya
p5	Mercati FX	La SNB inizia ad utilizzare le proprie armi - Ipek Ozkardeskaya
p6	Mercati FX	La Fed guarda a Giugno 2015 per il primo rialzo dei tassi - Luc Luyet
p7	Mercati FX	Misure addizionali per una più debole Corona Svedese - Luc Luyet
p8	Mercati FX	Meno acquisti di Dollari e spazio alla crescita di USD/CAD - Luc Luyet
p9	Termini Legali	

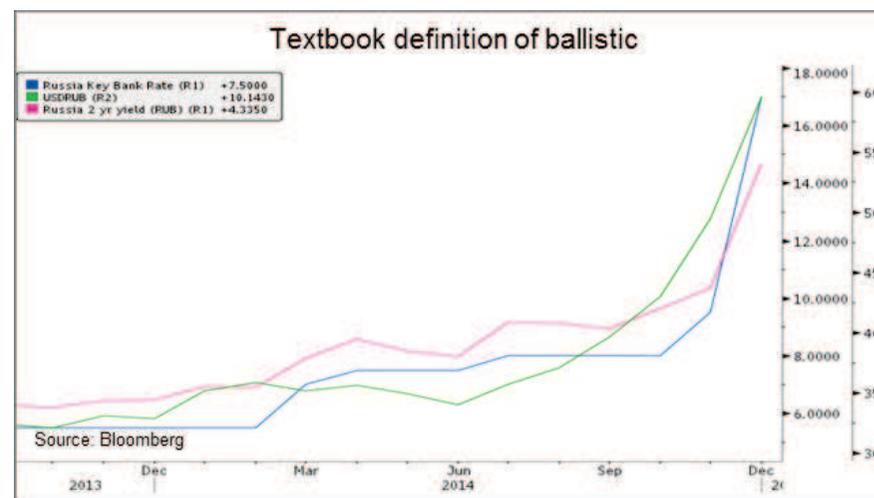
Economia
Nessun problema in Russia?
Russia in crisi

Che cosa fare quando la fiducia degli investitori crolla e la valuta si deprezza? Se sei Putin, terra una riunione dove un ex agente KGB rassicura che la situazione è sotto controllo. E quando è tornata un po di calma, la valutazione è che nessuna nuova misura è stata annunciata per arginare la crisi. Ricapitoliamo gli eventi che hanno determinato il collasso del Rublo. La valuta è stata venduta a seguito del calo dei prezzi del petrolio e dell'aumento dei rendimenti dei titoli US. Il conseguente flusso i capitali in uscita ha costretto la Banca Centrale Russa a rimuovere la banda di oscillazione che prima ne ostacolava le fluttuazioni. Le cose sono peggiorate seriamente dopo la previsione che il petrolio sotto \$60 porterebbe la Russia ad una vera recessione. Il petrolio più debole e le sanzioni hanno portato ad una riduzione delle riserve estere ed a forti vendite del Rublo. Con una mossa disperata, la Banca Centrale ha alzato i tassi a sorpresa dal 10.5% al 17%. Decisione che ha portato effetti solo per poche ore, quando i trader hanno ricominciato a spingere al rialzo USD/RUB fino a un picco 79.16 (-43% in tre mesi), movimento seguito da un ritracciamento nella parte finale della settimana.

Nessun cambio di guida all'orizzonte

Gli esportatori in teoria hanno accettato di limitare le riserve estere ai livelli del 1 Ottobre, e Ksenia Yudayeva (Banca Centrale) ha affermato che 1 trilione di Rubli verrà probabilmente immesso nelle banche domestiche per assicurare stabilità finanziaria. Circolano inoltre opzioni più radicali, come controlli sui flussi di capitale. L'economia russa è in stagnazione, come mostrato dai deboli dati su produzione industriale e vendite al dettaglio. Gli investimenti domestici stanno diminuendo come effetto delle sanzioni occidentali (contrazione prevista del 4.5% nel 2015). In aggiunta, vi è il rischio che alcune aziende non saranno in grado di ripagare il loro debito, e ciò potrebbe portare ad un taglio del rating. Sul fronte politico, siamo scettici sulla perdita di popolarità che il Presidente

Vladimir Putin potrebbe subire a seguito di questi eventi. Infatti Putin ha attribuito la responsabilità della situazione ad un attacco contro la Russia da parte dell'Occidente, e non ad un fallimento della propria leadership. Questa è una guerra mediatica che Putin ha ancora una volta vinto.



Mercati FX
Nessuna azione sui tassi prevista entro fine anno
Aumento di volatilità sulla Lira Turca e fiducia in calo

Un forte impulso di volatilità ha caratterizzato la Lira Turca nella settimana terminata il 19 Dicembre. Vi sono cause sia esterne che interne. L'arresto dei giornalisti turchi, il petrolio sui minimi, le forti vendite di Rublo, l'intervento a sorpresa della CBT sui tassi, e il FOMC hanno contribuito a spingere USD/TRY a 2.4146 il 16 Dicembre. La volatilità implicita mensile ha raggiunto il 15% per la prima volta da Marzo. EUR/TRY ha testato l'area resistiva 2.9488 / 3.00 (38.2% di Fibo sul ribasso Gen-Nov/livello psicologico). Allo stesso modo, la vendita di bond turchi è ripresa, portando i rendimenti dei titoli governativi su livelli superiori. Sul mercato interbancario si è raggiunta la soglia superiore prevista dalla Banca Centrale, pari all'11.25%.

Il petrolio non aiuta gli investimenti in TRY

La caduta dei prezzi del petrolio non ha aiutato la Lira, nonostante la riduzione dei costi per l'energia sia positiva per deficit e inflazione. L'inversione dei flussi di cassa ha depresso l'appetito per più elevati rendimenti, nonostante il differenziale dei tassi dovrebbe compensare l'inflazione turca oltre il 9%.

Il cross currency basis a 3 mesi della Lira Turca contro EUR e USD ha rimbalzato con forza, mostrando che la volatilità negativa sta neutralizzando l'effetto dei più elevati rendimenti. Crediamo che la volatilità potrebbe ridursi per la fine dell'anno, data anche la cautela con cui la Fed si sta muovendo verso la normalizzazione, e il QE a cui la BCE si sta preparando.

Verdetto della CBT il 24 Dicembre

La CBT si esprimerà il 24 Dicembre. Il 12 Dicembre il Presidente Erdogan ha affermato che i tassi dovrebbero scendere ancora per sostenere la ripresa economica. Nonostante la recente fase di mercato, crediamo che

la CBT non sia costretta ad agire sui tassi, potendo permettersi anche l'utilizzo di altri strumenti per tenere la volatilità sotto controllo. Lo statement dovrebbe infatti confermare un tono decisamente "hawkish".



Mercati FX**La SNB inizia ad utilizzare le proprie armi****La SNB introduce tassi negativi prima del previsto**

A sorpresa, la SNB ha introdotto tassi negativi sui depositi a vista (-0.25%), reiterando l'impegno a difendere il supporto 1.20 su EUR/CHF. Il target per il libor è stato ampliato a -0.75%/0.25%, nel suo usuale range dell'1%. Il taglio non impatterà certamente il mercato interbancario, in quanto le banche piazzeranno la liquidità in eccesso al miglior tasso di -25 punti base, fissando i minimi dell'interbancario su questo livello. La mossa ha il principale significato di lanciare un messaggio: la SNB è pronta a tassi più bassi, se necessario. L'ansia sul mercato dei tassi in Svizzera è appena iniziata. Nota a margine: i tassi negativi verranno applicati sui depositi a vista superiori ad una soglia di esenzione: per conti soggetti a requisiti minimi di riserve (RR), questa soglia è pari a 20 volte l'RR minimo previsto dallo statuto, mentre per il resto la soglia è pari a 10 miliardi di Franchi, con effettività dal 22 Gennaio. Le autorità domestiche al momento non sono soggette a queste misure. Non vi sono dirette implicazioni per i consumatori, in quanto i loro tassi sui depositi sono fissati dalle banche commerciali, che potrebbero però "aggiustare le condizioni su depositi e prestiti".

La sorpresa non deriva dalla mossa della SNB, ma dal timing. Ci si attendeva un'azione come reazione alle misure di altre banche centrali durante il Q1 del 2015, ma certamente non prima di Natale! Ecco perchè sospettiamo che la settimana conclusa il 19 Dicembre è costata molto alla SNB, in termini di difesa della soglia su EUR/CHF. Il QE ormai prossimo da parte della BCE, la situazione in Grecia, le vendite di Rublo e l'attesa della Fed prima di alzare i tassi, sono tutti fattori di stress per la SNB. "Il Franco Svizzero è stato soggetto a nuove pressioni contro l'Euro durante gli ultimi giorni", afferma il comunicato ufficiale. "Il peggioramento della crisi in Russia ha rappresentato il fattore principale".

I tassi negativi in Svizzera arresteranno almeno nel breve le speculazioni. Certamente vi sarà bisogno di ulteriori misure, in quanto la BCE non ha ancora terminato le sue munizioni. La correlazione tra EUR/USD e EUR/CHF è ora nulla.

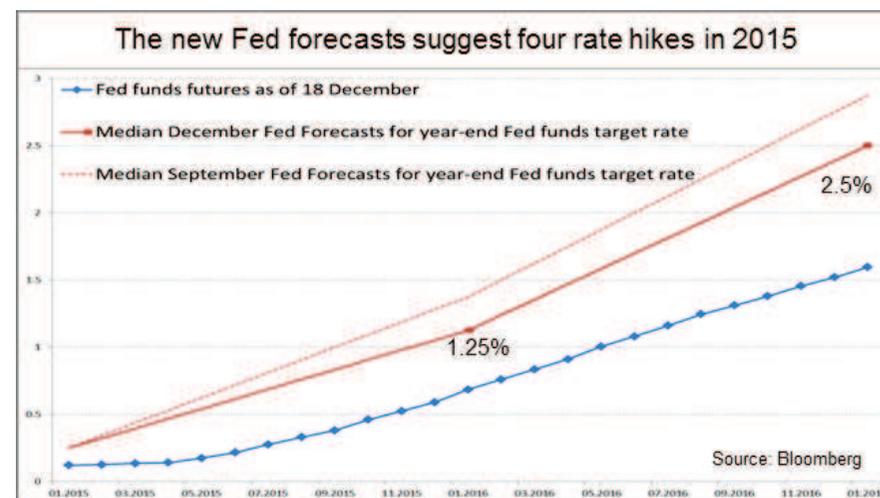
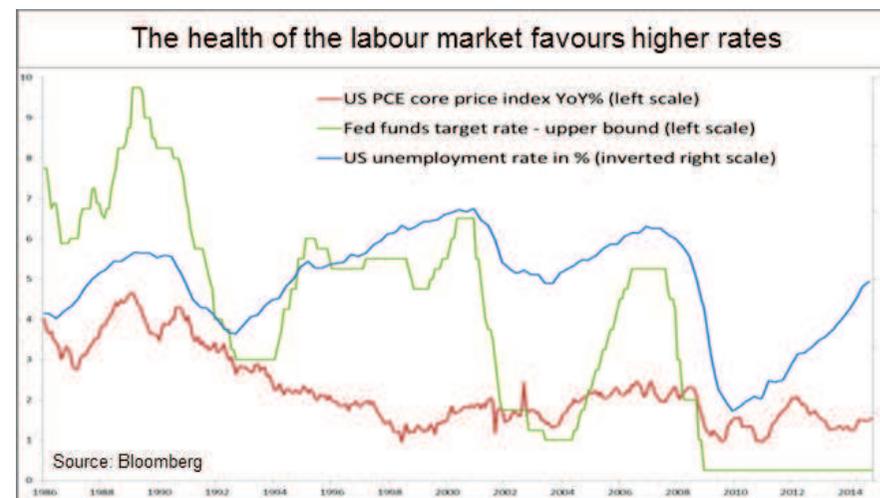
Sul mercato FX, la reazione poteva essere maggiore: EUR/CHF ha raggiunto 1.20974 prima di tornare rapidamente al di sotto di 1.20500. Per molti traders, l'approdo di EUR/CHF a 1.21 ha rappresentato certamente un buon punto di entrata in acquisto di Franchi. Non riteniamo che il movimento rialzista possa proseguire molto al di sopra di 1.20974 fino a nuove misure.

Mercati FX
La Fed guarda a Giugno 2015 per il primo rialzo dei tassi
La Fed ha modificato la sua comunicazione

Come atteso, la Fed ha eliminato la terminologia "perioo di tempo considerevole" nel suo ultimo statement, indicando che per il rialzo dei tassi il timing dipenderà dai prossimi dati economici. Infatti, il FOMC afferma che "è possibile agire con pazienza". Il Governatore della Fed Yellen ha aggiunto che la normalizzazione non dovrebbe aver luogo prima di Aprile, e che le condizioni economiche potrebbero alterarne tempistiche e gradualità. CLe prospettive di crescita sono rimaste invariate, mentre la view sul mercato del lavoro è ulteriormente migliorata e le aspettative di inflazione lievemente ridotte.

Il mercato del lavoro cruciale per il timing ancor più dell'inflazione

La salute del mercato del lavoro e i dati sull'inflazione saranno cruciali per le decisioni della Fed. In ogni caso, la Yellen conferma che il prooesso di normalizzazione dovrebbe essere guidato soprattutto dalla prima componente, e meno dall'inflazione. Infatti, la maggioranza dei partecipanti ha fiducia che, anche dopo i primi rialzi dei tassi, l'inflazione possa continuare a crescere per un certo periodo di tempo. Se il mercato del lavoro continua a migliorare, ciò appare estremamente probabile. Di conseguenza, in assenza di scossoni negativi sull'inflazione che appaiono improbabili (la discesa del petrolio produce effetti transitori), i dati cruciali continueranno ad essere quelli sul lavoro. Riassumendo, dato che il meeting di Aprile non prevede una successiva conferenza stampa, la data al momento più probabile è quella di Giugno. Riguardo la gradualità dei rialzi, le pressioni disinflazionistiche successive alla caduta dei prezzi del petrolio ha portato a previsioni un po più prudenti da parte del FOMC, riducendo il gap con le aspettative del mercato. Tuttavia, se i dati del lavoro dovessero mantenersi costanti, tali aspettative dovrebbero essere riviste al rialzo, supportando la crescita del Dollaro.

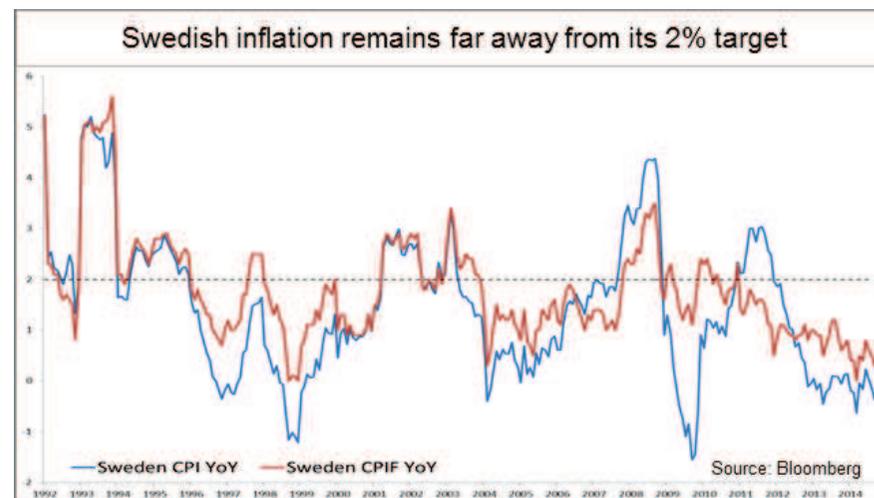


Mercati FX
Misure aggiuntive per una più debole Corona Svedese
La Riksbank pensa a misure aggiuntive

La Banca Centrale Svedese (Riksbank) ha lasciato invariata la politica monetaria durante il meeting del 16 Dicembre, rinviando però alla seconda metà del 2016 la previsione di un primo rialzo dei tassi, a causa della bassa inflazione che ostacola la crescita. L'inflazione dovrebbe infatti restare bassa per un certo periodo di tempo, anche a causa dell'andamento del petrolio, e le aspettative di lungo periodo potrebbero esserne influenzate negativamente. La Riksbank ha affermato anche di essere pronta ad utilizzare altre misure, se necessario. Infatti, il prossimo QE da parte della BCE e la svalutazione della Corona Norvegese rappresentano una minaccia alla crescita svedese (in quanto Eurozona e Norvegia costituiscono il 57% delle importazioni svedesi). Di conseguenza, è possibile che ulteriori misure non convenzionali verranno lanciate nei prossimi mesi per stimolare crescita ed inflazione. Dato che l'intervento diretto nel FX rimane "l'ultima carta" per la Riksbank, lo scenario più probabile prevede l'introduzione di tassi negativi.

Ulteriori rialzi attesi per USD/SEK

Dato che la Riksbank dovrebbe reagire alle mosse della BCE, non riteniamo che acquisti di EUR/SEK possano essere particolarmente attraenti al momento. Invece, USD/SEK dovrebbe continuare a salire data la forte divergenza nelle politiche monetarie dei due paesi. Osservando il grafico del prezzo, la coppia potrebbe salire fino alla forte resistenza posizionata a 8.1372 (08/06/2010 max). Importante supporto individuato a 7.3258 (31/10/2014 min).



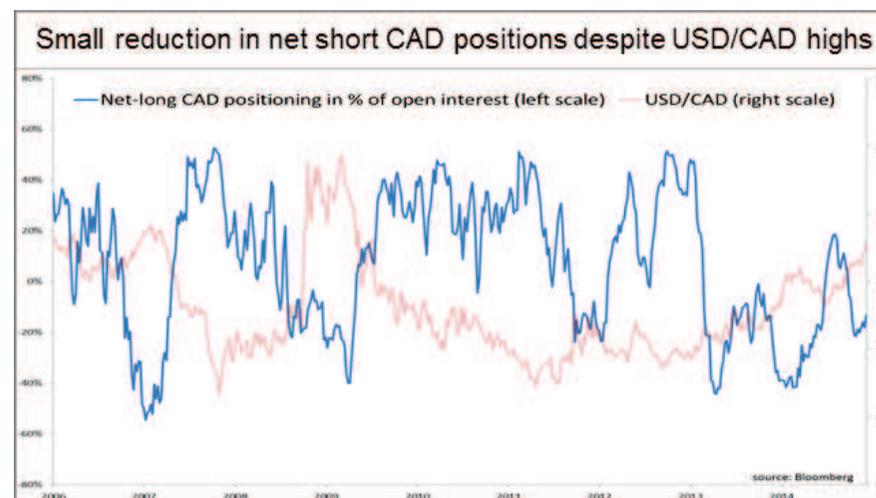
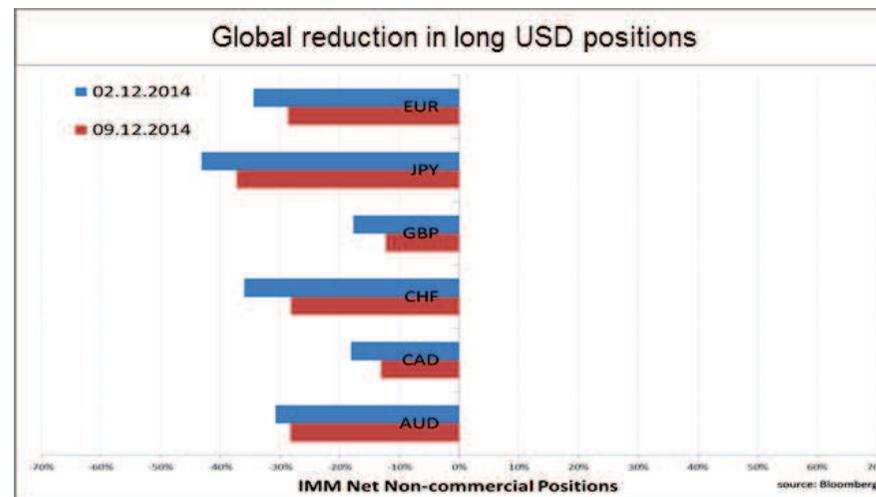
Mercati FX
Meno acquisti di Dollari e spazio alla crescita di USD/CAD

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 Dicembre 2014.

I dati mostrano una diffusa riduzione degli acquisti di Dollari, contro tutte le principali controparti. Questo dato è principalmente dovuto alla mancata azione della BCE durante l'ultimo meeting di Dicembre. Tuttavia crediamo che tale effetto possa essere solo temporaneo, in quanto la BCE è pronta a lasciare un ampio QE nella prima parte del 2015 per espandere così il proprio bilancio e stimolare inflazione e crescita.

Considerando i nuovi massimi ottenuti nei confronti del Dollaro Canadese e l'uscita dall'ipervenduto, i rialzi di USD/CAD potrebbero ancora 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.