

Analisi Settimanale

19 - 25 Gennaio 2015

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

p3	Economia	Importanti segnali dalla mossa della SNB - Peter Rosenstreich
p4	Mercati FX	Colpo al mercato svizzero dopo la decisione della SNB - Ipek Ozkardeskaya
p5	Mercati FX	Il taglio dei tassi della RBI aumenta la pressione sulla CBT - Ipek Ozkardeskaya
p6	Mercati Azionari	Mercati azionari US senza il supporto del QE - Luc Luyet
p7	Economia	La Riksbank dovrebbe restare accomodante - Luc Luyet
p8	Mercati FX	Vendite nette di AUD ai massimi livelli storici - Luc Luyet
p9	Termini Legali	

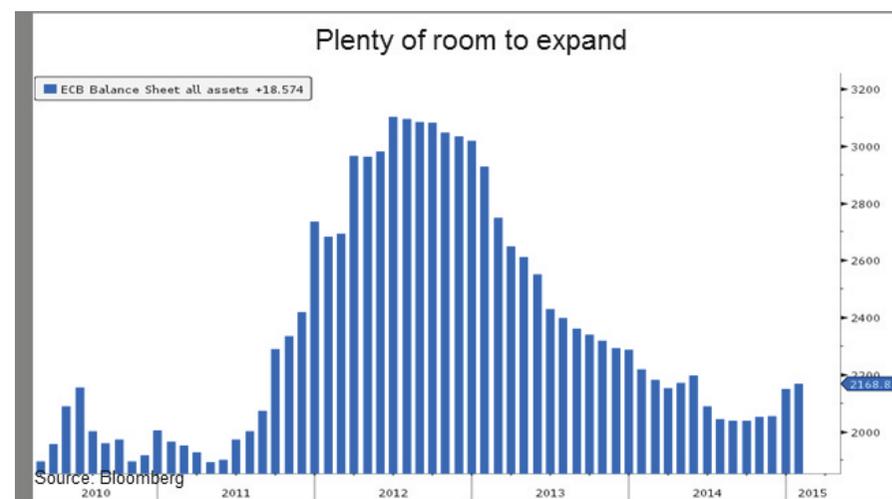
Economia
Importanti segnali dalla mossa della SNB

Più che una guerra valutaria, trattasi di un colpo letale. I mercati FX piangono la seconda vittima in meno di quattro mesi. E ce ne saranno altre nel 2015. L'Euro resta costantemente sotto osservazione. Una cosa è certa: nel mercato FX, la volatilità è destinata periodicamente a tornare elevata.

Appare certo che qualcosa di importante sia emerso durante la conversazione tra SNB e BCE, tanto da spingere la SNB a modificare completamente la propria politica monetaria. Eliminando così la soglia minima sul tasso EUR/CHF, ora libero di scendere. La SNB avrebbe potuto gestire questa fase in maniera diversa, avendo ancora un ampio margine di manovra all'interno del proprio bilancio (circa 200-300 miliardi di CHF). Invece, Draghi potrebbe aver comunicato a Jordan qualcosa di così importante da costringerlo a rinunciare a tale opzione, considerata certa fino alla scorsa settimana.

Non aspettiamoci un dato deludente

Ora che il supporto su EUR/CHF è saltato, è ora di posizionarci in attesa delle misure ultra-accomodanti della BCE. Crediamo che il mercato non abbia ancora pienamente prezzato quanto è nelle intenzioni della BCE, altrimenti la SNB non avrebbe mai cambiato idea in maniera così radicale ed improvvisa. Ad oggi, il mercato si aspetta un QE nell'ordine di 400-500 miliardi di €. Temiamo che la BCE soffra dello stesso problema di credibilità che affliggeva la BoJ prima di Koruda. I mercati si aspettano un dato deludente, ed una BCE troppo timida e cauta nella dimensione e nelle caratteristiche degli stimoli addizionali, il cui effetto netto potrebbe essere marginale. Tuttavia, proprio come la BoJ con Koruda, è probabile che Draghi si muoverà con una decisione sorprendente per i mercati. E questa prospettiva ha spaventato la SNB. Di conseguenza, restiamo ribassisti sull'Euro nei confronti di tutte le valute del G10 prima dell'annuncio del QE, considerate anche le incertezze di natura politica che stanno caratterizzando la Grecia.



Mercati FX
Colpo al mercato svizzero dopo la decisione della SNB
La SNB elimina la soglia di 1.20 su EUR/CHF

La sorprendente decisione della SNB del 15 Gennaio ha causato un forte aumento di volatilità. EUR/CHF è sceso fino a 0.85172, minimo storico, con un rapidissimo movimento coinciso con l'annuncio della SNB. Discontinuità dei prezzi e mancanza di liquidità hanno rappresentato un importante problema in quella fase. La volatilità su EUR/CHF ha raggiunto il 75%, livello massimo, ed anche USD/CHF è crollato fino a 0.7406. A questo punto, appare troppo presto per stabilire un livello di target, dato che la coppia EUR/CHF non è mai stata realmente libera di fluttuare durante gli ultimi tre anni. Si parla però di un valore equo intorno al livello 1.10. Ne esce certamente danneggiata la credibilità della SNB, e ciò dovrebbe suggerire prudenza a trader, aziende e fondi durante le prossime settimane. L'imminente decisione della BCE si porterà dietro delle conseguenze. Al momento, la tendenza su EUR/CHF rimane impostata al ribasso.

La decisione a sorpresa colpisce il mercato svizzero

La scelta della SNB era inattesa anche a causa dei commenti riguardo la "massima determinazione" dell'istituto elvetico nel continuare a difendere la soglia di 1.20 per EUR/CHF. L'improvviso cambio di opinione riduce seriamente la credibilità della SNB, e notevoli sono stati i danni per l'economia reale: circa 105 miliardi di Franchi secondo le stime. Banche ed aziende esportatrici subiranno certamente un danno dalla libera fluttuazione del Franco, in quanto il suo apprezzamento ridurrà la competitività dei prodotti svizzeri sui mercati internazionali. Swatch Group e Richmond hanno riportato le perdite più rilevanti. Dopo questo colpo, è il caso di rivedere le strategie di cash flow management e di copertura dal rischio cambio, tenendo conto dell'importante cambiamento: la libera oscillazione del Franco contro l'Euro.



Mercati FX**Il taglio dei tassi della RBI aumenta la pressione sulla CBT****La RBI taglia inaspettatamente i tassi**

Con un'azione a sorpresa, la Reserve Bank of India ha tagliato sia il tasso a pronti che il tasso con cui la RBI ottiene credito di 25 punti, rispettivamente a 7.75% e 6.75%. L'inflazione al di sotto del livello target per 3 mesi consecutivi rappresenta la spiegazione principale. Il Governatore Rajan prevede un tasso di inflazione sotto il 6% in un anno da oggi, ed il collega Virmani della RBI aveva già affermato che era "tempo di tagliare i tassi" il 13 Gennaio. L'obiettivo è di stimolare investimenti e ripresa economica, in una fase favorevole di bassi costi per materie prime ed energia. Questo è il primo taglio dei tassi da Maggio 2013, ed a questo punto ne attendiamo altri nel Q1, se l'inflazione dovesse continuare a ridursi. Rajan ha sottolineato anche l'importanza del "consolidamento fiscale", assicurando la disponibilità di risorse per far sì che tassi più bassi si traducano in crescita.

USD/INR ha ritracciato fino a 61.4825 dopo la decisione, per poi tornare al di sopra della MA 100 (61.7016). Data la politica monetaria della RBI, non riteniamo vi sia spazio per dei rafforzamenti sostenuti della valuta indiana. Importante supporto sulla MA 200 (60.8880).

Il Presidente Turco Erdogan preme per un taglio dei tassi

Ci si chiede ora se la mossa della RBI porterà un effetto contagio in Turchia, dove una minore inflazione chiama nuove riduzioni dei tassi, considerando anche il prossimo QE da parte della BCE. La Lira ha mostrato performance miste contro USD e EUR. USD/TRY rimane ben solido sopra 1.2382/1.2550 (50% di Fibonacci 50% sul rialzo Maggio Dicembre/MA 100), e vediamo invece ampi margini di salita verso i 2.60s per EUR/TRY (resistenza pre-Agosto 2013). Il calo dei prezzi di petrolio e materie prime, così come le attese per un ulteriore calo dell'inflazione, insieme ai tassi negativi in Svizzera e alle prossime politiche espansive della BCE, sono motivi che si aggiungono alle pressioni politiche per portare a nuovi tagli dei tassi da parte della CBT. Durante il prossimo

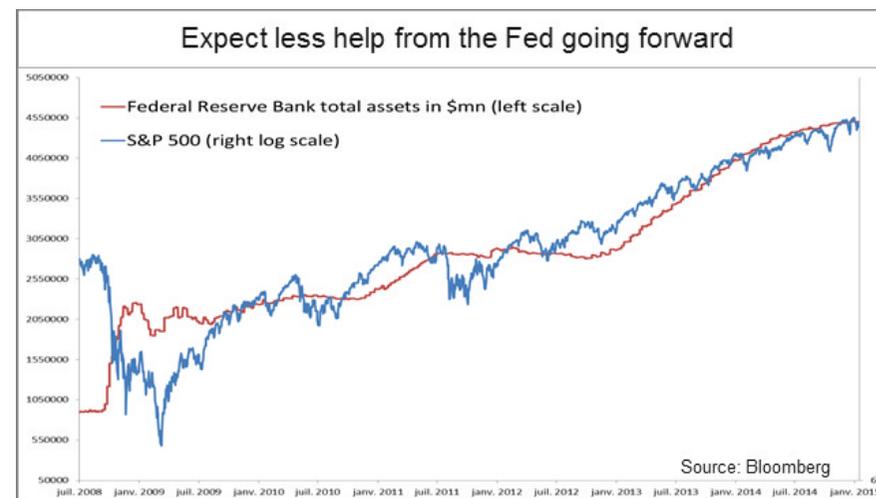
meeting ci aspettiamo una riduzione dei tassi di 25 punti base.

Mercati Azionari
Mercati azionari US senza il supporto del QE
Nessun QE nel 2015 a spingere i mercati al rialzo

Le iniezioni di liquidità ricevute dalla Federal Reserve (Fed) hanno rappresentato un fattore chiave per le performance dei mercati azionari americani. Tuttavia, data la conclusione del piano di acquisto asset, ed il probabile inizio del ciclo di rialzi dei tassi già nell'anno in corso, la politica monetaria della Fed sarà meno favorevole per l'azionario. Tuttavia, l'intenzione della Fed di alzare i tassi sta ad indicare che l'economia è giudicata sufficientemente forte da sopportare condizioni normali sui tassi. Inoltre, i tassi resteranno inferiori alla condizione di "neutralità" ancora per un significativo periodo di tempo. Chiaramente, senza le misure della Fed a supporto, l'andamento del mercato US dipenderà in misura maggiore dai dati economici e dalla crescita. Data la forza del Dollaro e la debolezza globale al di fuori degli US, ci aspettiamo un aumento di volatilità sul mercato azionario US.

Il Russell 200 dovrebbe uscire dal range del 2014

In questo contesto, il comportamento delle small caps ci fornisce importanti spunti. Infatti le piccole società sono generalmente più sensibili alle prospettive di crescita del paese, e tendono a cambiare direzione per prime. Dato che l'economia US dovrebbe ulteriormente crescere e che le small caps dipendono soprattutto dal mercato domestico (e meno dalla situazione globale), le prospettive per queste società sono ancora positive. Secondo l'analisi tecnica, le loro performance rispetto allo S&P 500 (large caps) hanno neutralizzato la sottoperformance del 2014. Tuttavia, data la lateralità del 2014, una rottura della resistenza \$1214 si rende necessaria per confermare l'outlook di crescita.

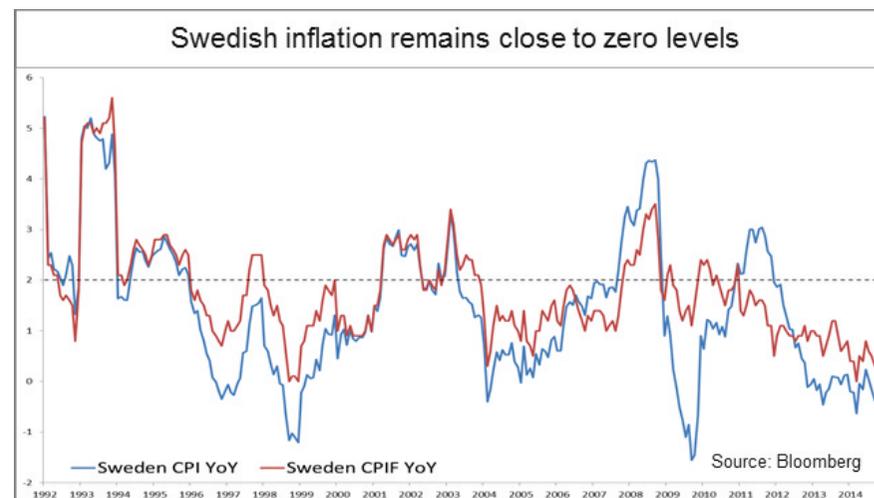


Mercati FX
La Riksbank dovrebbe restare accomodante
L'IPC Svedese sorprende al rialzo

L'inflazione di Dicembre in Svezia ha sorpreso al rialzo, con un + 0.2% mensile (contro le attese pari a -0.1%). Tuttavia il dato sembra provenire da settori stagionali, come quello dei trasporti, e di conseguenza appare affrettato considerare concluse le pressioni deflazionistiche in Svezia. Inoltre, l'imminente QE da parte della BCE dovrebbe accrescere le pressioni sulla Riksbank. Infatti, una maggiore debolezza dell'Euro deve essere accompagnata da un indebolimento della Corona Svedese, per non alimentare ulteriormente la spirale deflazionistica. Di conseguenza, la Riksbank dovrebbe adattare la sua politica monetaria in modo da evitare un eccessivo rafforzamento della Corona rispetto all'Euro. Il prossimo meeting del 12 Febbraio dovrebbe evidenziare quindi una politica monetaria sempre più accomodante.

USD/SEK nei pressi della forte resistenza 8.1372

Osservando il grafico USD/SEK, i prezzi sono al test della forte resistenza 8.1372. In ogni caso, i meeting di BCE e Riksbank dovrebbero supportare un'ulteriore crescita di USD/SEK. Infatti la sorprendente decisione della SNB proprio una settimana prima del meeting della BCE indica che Mr Draghi potrebbe adottare misure superiori alle aspettative del mercato. Di conseguenza, favoriamo ulteriori rialzi verso la forte resistenza 8.7407 (21/04/2009 max). In ogni caso, data la condizione di ipercomprato, la successiva resistenza 9.3309 (05/03/2009 max) dovrebbe impedire ulteriori apprezzamenti del cambio. Un ritorno al di sotto del supporto 7.8789 (06/01/2015 min) indicherebbe invece un indebolimento da parte dei compratori.



Mercati FX
Vendite nette di AUD ai massimi livelli storici

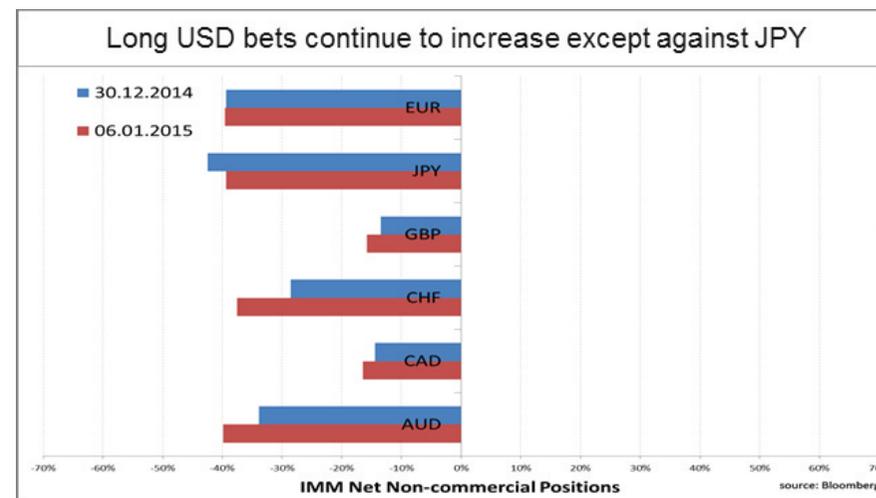
International Monetary Market (IMM) non-commercial positioning è utilizzato per analizzare i flussi di denaro da una valuta all'altra. E' generalmente visto come un indicatore contrario nel momento in cui si raggiungono livelli estremi di posizionamento.

I dati IMM coprono le posizioni degli investitori per la settimana terminata il 6 Gennaio 2015.

Data la costante forza del Dollaro, non è sorprendente osservare che tutte le valute principali sono oggetto di vendite contro il biglietto verde. Tuttavia, quando le vendite raggiungono i massimi storici, il mercato diventa molto sensibile a notizie che non supportano la visione ribassista. Per quanto riguarda EUR/USD, crediamo che Draghi possa sorprendere i mercati con un QE di dimensioni più ampie del previsto, indebolendo ulteriormente l'Euro.

Lo Yen Giapponese ha mostrato una lieve riduzione di vendite dato che la BoJ dovrebbe essere meno attiva nell'anno in corso. Il ritracciamento di USD/JPY potrebbe portare il mercato a buoni punti di entrata per posizionamenti long.

Le vendite di AUD stanno raggiungendo i massimi storici, e le possibilità di osservare un ritracciamento su AUD/USD stanno quindi aumentando. Potremmo quindi puntare a vendere questa coppia in cima a tali ritracciamenti.



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.