

Analisi Settimanale

2 - 8 Marzo 2015

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

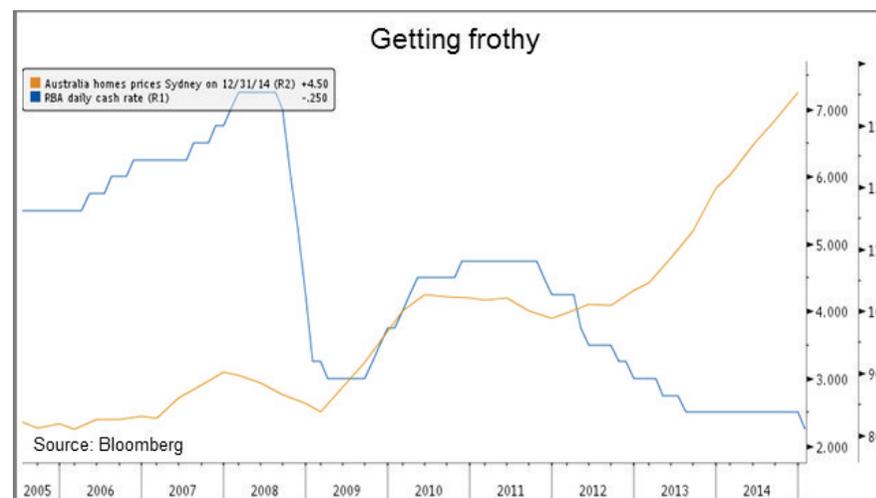
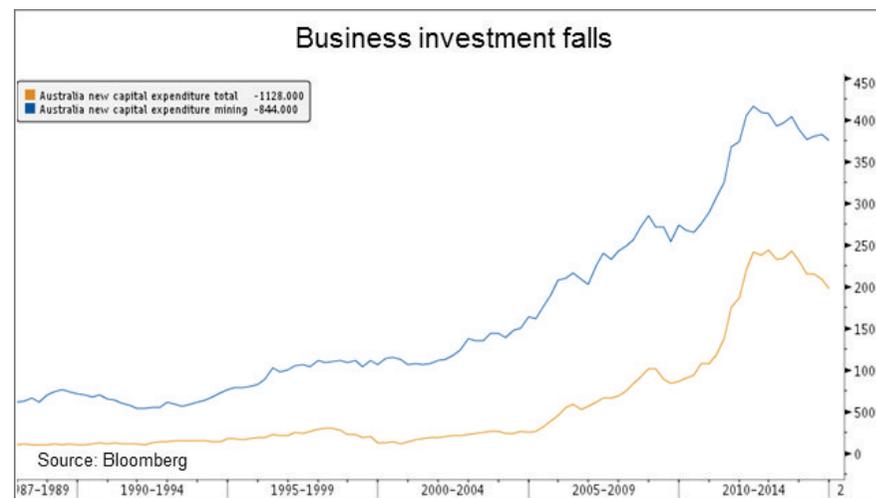
p3	Economia	La RBA attesa a nuovi tagli - Peter Rosenstreich
p4	Mercati FX	Quanto paziente sarà la Fed? - Luc Luyet
p5	Mercati FX	Che cosa ci dicono le stime di lungo termine? - Luc Luyet
p6	Mercati Azionari	STOXX Europe 600 nei pressi di importanti resistenze - Luc Luyet
p7	Mercati FX	Le vendite di sterline continuano a ridursi - Luc Luyet
p8	Termini Legali	

Economia
La RBA attesa a nuovi tagli
Deboli dati economici

La RBA è recentemente entrata in un nuovo ciclo accomodante, tagliando i tassi fino al 2.25%, minimo storico. La banca centrale ha anche indicato la possibilità di ulteriori misure di stimolo. Vi sono discrete aspettative riguardo un nuovo taglio dei tassi durante il meeting della prossima settimana. Un fattore che ha inciso con decisione è certamente il collasso della spesa privata. L'indice CAPEX nel Q4 2014 ha mostrato un -2.2% annuale contro le attese di un -1.6%. Questo dato assume una valenza critica poichè sembra dettare la strada per tutto il 2015. Le stime parlano di 109.8 miliardi di AUD, a fronte di 119 miliardi attesi. Una decisa riduzione nelle aspettative di spesa. Come atteso, il più in difficoltà è il settore minerario, anche se la debolezza economica appare generalizzata. Il mercato ha rapidamente prezzato le maggiori probabilità di un taglio del tasso OCR da parte della RBA, dal 38% al 52%. Interessante notare che questa mossa porterebbe con sé il messaggio che la forza del mercato immobiliare non raggiunge ancora livelli di guardia. La RBA sembra infatti orientata ad attendere gli effetti delle misure macro-prudenziali APRA per ridurre il rischio di credito e calmierare la domanda.

Ancora un taglio

Dato l'ultimo FOMC abbastanza accomodante, la RBA ora ha più spazio per ulteriori tagli senza reazioni geopolitiche (come l'accusa di voler guidare il tasso di cambio). Ci aspettiamo una riduzione di 25bp al 2.00% la prossima settimana, in quanto la crescita sta evidentemente decelerando. Di conseguenza, il dollaro australiano dovrebbe continuare ad indebolirsi, anche se ormai nei pressi del suo "fair value" AUDUSD ha ritracciato fino a raggiungere 0.7942 e ciò offre l'opportunità per nuove posizioni in vendita. Nel medio termine, una valuta debole e i bassi prezzi del settore energetico dovrebbero supportare la crescita in Australia.

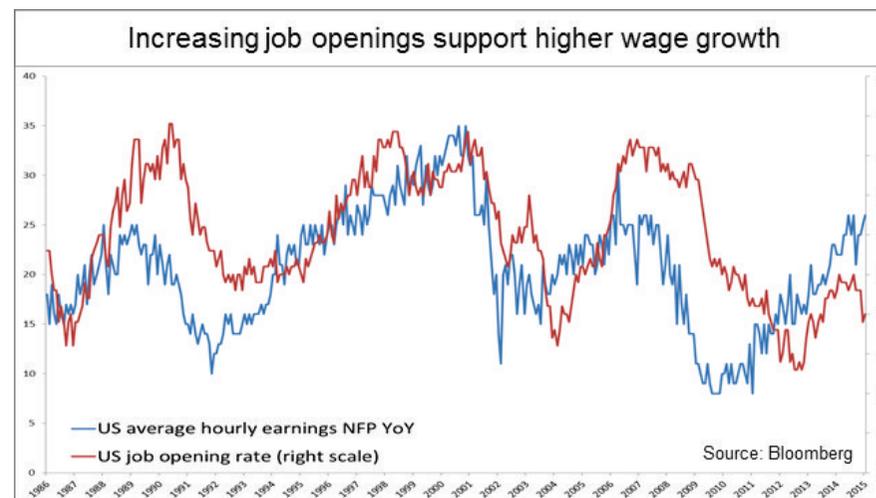


Mercati FX
Quanto paziente sarà la Fed?
La Yellen prepara il terreno per modifiche alla forward guidance

Il Governatore della Fed Yellen ha rassicurato che un rialzo dei tassi non avverrà "almeno nei prossimi due meeting del FOMC", ed ha spiegato quali saranno i prossimi passi della Fed qualora i dati economici supportino l'inizio di un ciclo restrittivo. Innanzitutto, il cambio nelle linee guida, rimuovendo il "paziente". Questa modifica indicherebbe un ulteriore miglioramento delle condizioni economiche tale da far considerare alla Fed l'opportunità di un rialzo dei tassi in qualsiasi momento.

Yellen ottimista sull'andamento economico

Ascoltando le sue parole, la view sull'economia appare abbastanza ottimistica. Il mercato del lavoro è migliorato "sotto molti punti di vista", le aspettative di inflazione nel lungo periodo restano stabili, ed i rischi globali non incidono però solo negativamente. Inoltre, i prezzi del petrolio si stanno stabilizzando, e la crescita dei salari dovrebbe aumentare nei prossimi mesi, confermando la forza del mercato del lavoro e supportando l'inflazione. Di conseguenza, riteniamo che i payrolls del 6 Marzo ribadiranno la salute del mercato del lavoro, e ciò potrebbe portare la Fed a modificare la forward guidance nel meeting di Marzo per preparare i mercati ad un rialzo dei tassi a Giugno (riallineando le aspettative dei mercati alla mediana dei tassi attesi dai membri della Fed). Tuttavia il timing del primo rialzo continuerà a dipendere dai prossimi dati economici. I fattori sopra descritti però, insieme alle opinioni della Yellen sul buono stato dell'economia, continuano a rendere probabile un rialzo all'inizio della seconda metà del 2016. Di conseguenza, eventuali indebolimenti del dollaro sono destinati ad essere semplici ritracciamenti di breve periodo.

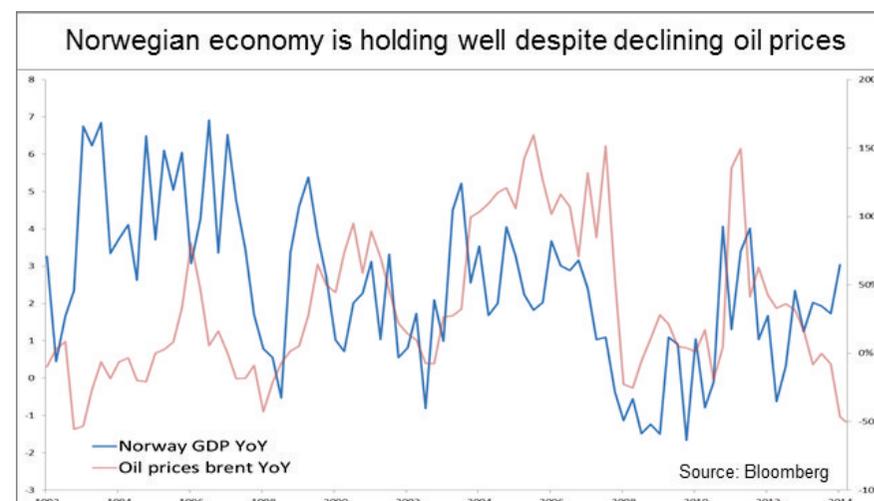
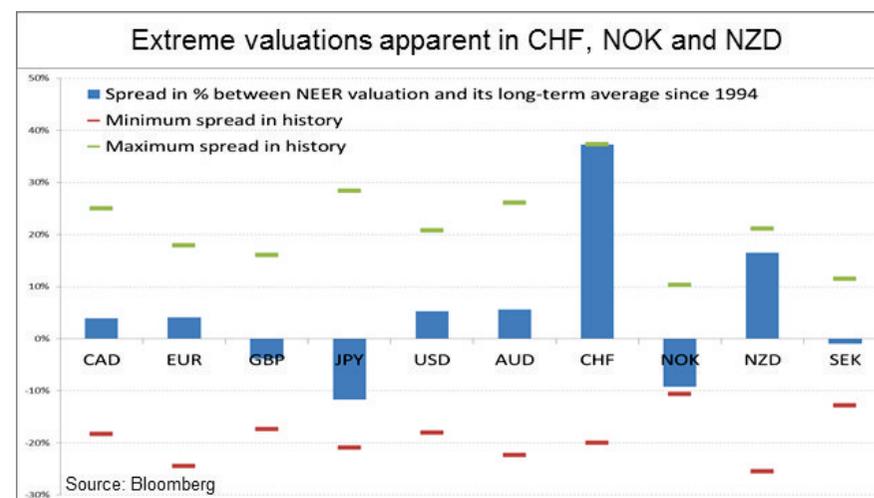


Mercati FX
Che cosa ci dicono le stime di lungo termine?
Introduzione del metodo di stima NEER

Tra i metodi di valutazione fondamentali del FX, il tasso di cambio effettivo nominale (NEER) è utile per avere un'idea del valore di una valuta rispetto alla sua controparte. Infatti, la purchasing power parity stima gli aggiustamenti necessari sul tasso di cambio affinché due paesi abbiano valute con il medesimo potere d'acquisto. Inoltre, il NEER di una valuta viene misurato dalla media ponderata del tasso di cambio nominale rispetto ai partner commerciali, basandosi sulla loro presenza nel mercato di quel paese. Di conseguenza, il NEER ci fornisce un'idea sulla valutazione di una valuta rispetto ad un paniere di altre monete.

Le stime NEER segnalano valori estremi per CHF e NOK

Osservando la differenza tra il valore NEER e la sua media di lungo periodo, poi confrontata con gli estremi storici, notiamo che CHF e NZD sono significativamente sopravvalutate, mentre il NOK è abbastanza sottostimato. Anche se queste stime non tengono conto dei flussi di cassa per avversione al rischio (come nel CHF), il franco svizzero appare troppo costoso per acquisti di lungo termine. Di conseguenza, posizioni long su USD/CHF sembrano interessanti, anche perchè i rendimenti in rialzo sul dollaro potrebbero spingere molti flussi dalla valuta svizzera a quella americana. Anche la sottovalutazione del NOK è interessante. Ritenendo il petrolio in fase di stabilizzazione, vendite di EUR/NOK appaiono particolarmente interessanti, anche perchè l'economia norvegese ha retto bene nella fase più critica segnalando che le aspettative del mercato (più di due tagli ai tassi nel 2015) sono eccessivamente accomodanti. Osservando le altre valute, il dollaro americano non è affatto sopravvalutato. Questa idea sembra condivisa dalla Fed, data la totale assenza di riferimenti sull'andamento del biglietto verde. Di conseguenza, il valore del dollaro non dovrebbe incidere sulle modalità e tempistiche di inizio rialzo dei tassi.



Mercati Azionari
STOXX Europe 600 nei pressi di importanti resistenze
Il DAX raggiunge nuovi massimi storici

Il QE della BCE è ormai alle porte, e gli indici europei sono già saliti con forza. Il DAX ha raggiunto nuovi massimi storici, e come spiegato nel nostro ultimo report riteniamo probabili ulteriori rialzi durante il 2015 nonostante l'ipercomprato di breve termine. Tale view positiva è confermata dal quadro tecnico rialzista visibile proprio sul DAX. Infatti, il prezzo ha superato l'importante resistenza 8136 (massimi del 2000 e del 2007), tornando poi a rimbalzare su di essa (che ora agisce da supporto) prima di formare nuovi massimi.

Lo STOXX Europe 600 vicino ai suoi massimi storici

Dati i massimi storici del DAX, è difficile identificare potenziali livelli di resistenza dove l'indice potrebbe fermarsi temporaneamente. Tuttavia, osservando lo STOXX Europe 600, i prezzi si trovano nei pressi di importanti resistenze tra 401 e 408 (massimi del 2000 e del 2007). Dato l'ipercomprato, è probabile una correzione di breve termine durante le prossime settimane. Di conseguenza, non ci sembra il momento giusto per nuovi acquisti sul DAX. Livelli di supporto posizionati a 11013 (13/02/2015 max) e 10765 (17/02/2015 min).



Mercati FX
Le vendite di sterline continuano a ridursi

L'International Monetary Market (IMM) non-commercial positioning viene utilizzato per visualizzare i flussi da una valuta all'altra. Esso è generalmente interpretato come un indicatore contrario quando raggiunge valori estremi.

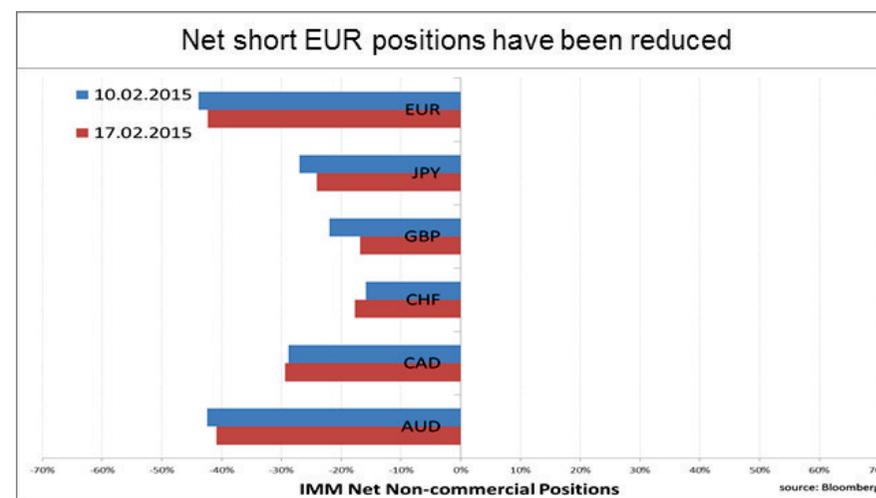
I dati IMM coprono le posizioni degli investitori per la settimana terminata il 17 Febbraio 2015.

Le posizioni in vendita di sterlina si sono ulteriormente ridotte, andando a prezzare le nuove aspettative su un più prossimo rialzo dei tassi della BoE. Nel breve periodo, riteniamo probabili nuovi rialzi della sterlina, in quanto le aspettative sulla BoE sono a nostro avviso eccessivamente "dovish". In ogni caso, la pressione in vendita dovrebbe tornare con l'avvicinarsi delle elezioni generali in Regno Unito, che porteranno incertezza e speculazioni.

Per la prima volta dal 2 Dicembre 2014, le vendite di Euro si sono ridotte, e ciò potrebbe favorire ritracciamenti rialzisti su EUR/USD in caso di eventi catalizzatori.

Riteniamo probabile ulteriori correzioni su USD/JPY in quanto la BoJ non dovrebbe proporre nuove misure nella prima metà del 2015. Ciò dovrebbe poi avvenire successivamente, insieme ai rialzi dei tassi da parte della Fed. Nel medio termine andiamo quindi alla ricerca di buoni punti di entrata nella direzione long.

Il dollaro australiano è fortemente ipervenduto, e questo riduce la probabilità di ulteriori ribassi su AUD/USD nel breve termine.



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 rassicurare 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.