

Analisi Settimanale

11 - 17 Maggio 2015

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

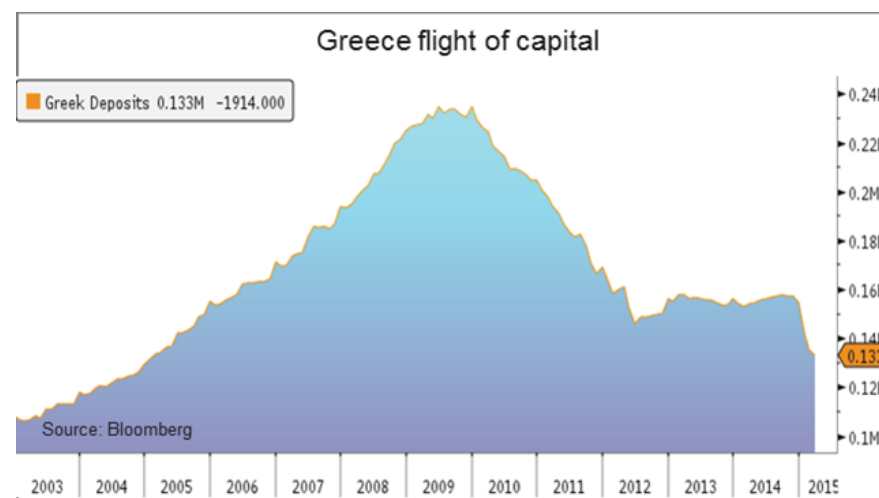
| | | |
|----|-----------------------|---|
| p3 | Economia | Settimana cruciale per Atene e Bruxelles - Peter Rosenstreich |
| p4 | Mercati FX | Previsioni di crescita troppo ottimistiche in Canada - Peter Rosenstreich |
| p5 | Economia | Mercato azionario cinese: correzione temporanea - Arnaud Masset |
| p6 | Mercati FX | La forza di EUR/USD dovrebbe avere vita breve - Arnaud Masset |
| p7 | Economia | Bolla immobiliare in Norvegia - Yann Quelenn |
| p8 | Termini Legali | |

Economia
Settimana cruciale per Atene e Bruxelles

Per la Grecia il tempo sta scadendo. Il governo è chiamato alla restituzione di 763 milioni di € al FMI il 12 Maggio. Atene ha mostrato un tono riconciliatorio negli ultimi giorni, ma Bruxelles sembra non voler fare troppe concessioni. La scorsa settimana la BCE ha esteso il credito alle banche greche da 76.9 a 78.9 miliardi sotto il programma di assistenza per liquidità di emergenza (ELA). Senza il denaro della BCE, la banca centrale greca non avrebbe capitali da prestare alle istituzioni finanziarie domestiche. I depositi bancari sono diminuiti per il settimo mese consecutivo. In ogni caso, la BCE ha affermato che rivaluterà l'accesso della Grecia al programma dopo il meeting dei ministri delle finanze europei della prossima settimana. Se non dovessero esserci rilevanti progressi nelle trattative, la BCE potrebbe inasprire i requisiti di accesso ai propri fondi. Questo avvertimento amplifica il sentimento proveniente dall'incontro di mercoledì scorso, ossia una graduale perdita di fiducia nei confronti della capacità del governo greco di attuare le necessarie riforme. Per i creditori, un importante aspetto dell'accordo era il taglio della forza lavoro nel settore pubblico. Tuttavia il 7 Maggio il parlamento greco a riassunto 4.000 lavoratori tagliati durante le misure di austerità. Le speculazioni sulla Grecia rimasta quasi senza fondi sembrano aumentare, e i recenti ritardi nel pagamento di stipendi e pensioni sembrano confermarlo, nonostante le giustificazioni di tipo tecnico delle autorità greche.

Il mancato pagamento della prossima settimana al FMI non sarebbe la fine, in quanto la Grecia disporrebbe ancora di 30 giorni di grazia nei quali pagare il debito. Tuttavia esso rappresenterebbe un temibile precedente (6.5 miliardi andranno pagati a Luglio). Crediamo vi siano solo due possibilità a questo punto: negoziare un piano di salvataggio con i creditori, oppure avviare il controllo sui capitali. Restiamo ribassisti su EUR/USD: le forti vendite hanno stimolato positivamente la crescita, e

vi è ottimismo per un accordo in Grecia. Tuttavia, nonostante ciò gli investitori dovrebbero continuare a preferire i più alti tassi in US, ed il protrarsi dell'incertezza in Grecia dovrebbe pesare sulla fiducia nell'euro.

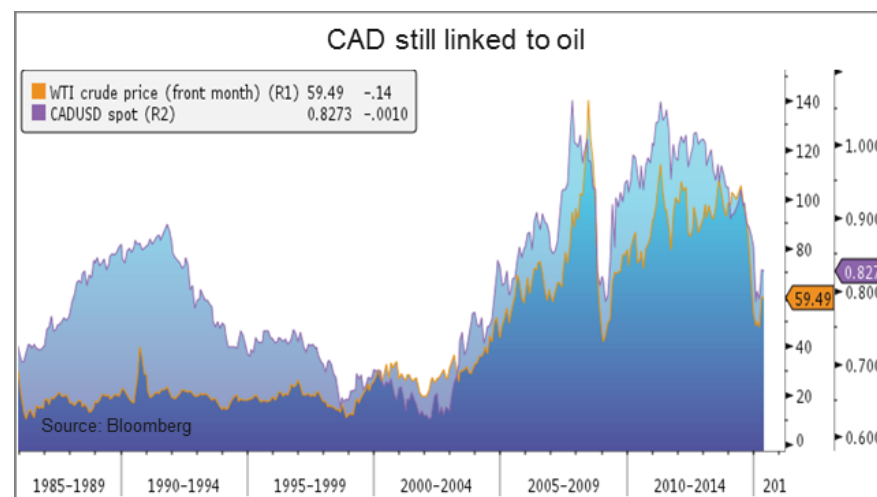
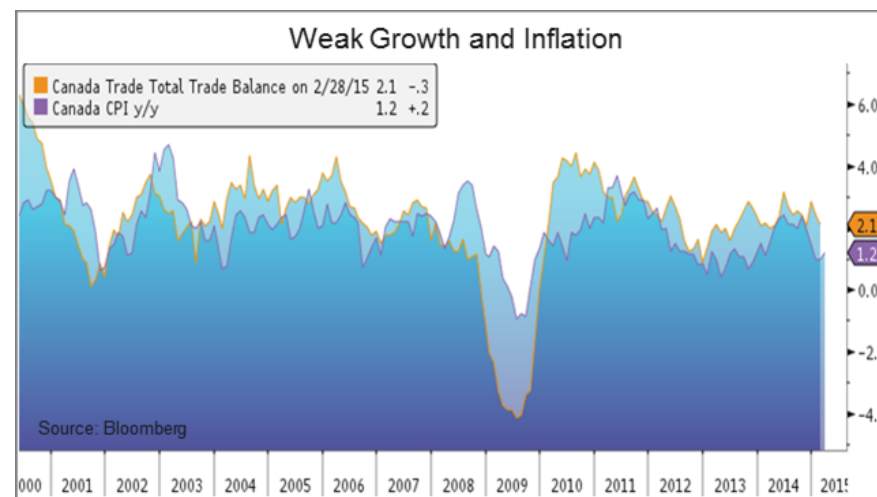


Mercati FX
Previsioni di crescita troppo ottimistiche in Canada

Il tasso di disoccupazione si è sorprendentemente mantenuto costante al 6.8% a Marzo, mentre l'occupazione è calata (-19.7k) a differenza dell'aumento di 28.7k lo scorso mese. Ciò è stato determinato in parte dai tagli nel settore del petrolio. In generale, l'economia canadese continua a soffrire i bassi prezzi del petrolio e la debolezza in US. Il GDP Q1 ha mostrato un dato piatto (0.0%), salvato dai retail e servizi finanziari, in grado di compensare il debole settore energetico. Nonostante il rallentamento economico, il Governatore della Bank of Canada Stephen Poloz insiste sull'imminente ripresa, una volta terminato lo shock causato dal forte calo di prezzi del petrolio.

L'outlook ottimistico aiuta a spiegare la decisione della banca centrale di mantenere i tassi invariati allo 0.75% in Aprile, e il successivo statement sembra ridurre le probabilità di un taglio dei tassi nell'anno in corso. Tuttavia le stime della banca centrale sulla crescita (1.9% nel 2015) appaiono ottimistiche, data l'incidenza dei bassi prezzi del settore energetico e del rallentamento in US. La rapida correzione nel settore immobiliare a Toronto e Vancouver potrebbe influenzare i prossimi dati, così come il logico calo degli investimenti. E' interessante notare che il debole CAD aiuta le esportazioni ma nello stesso tempo ostacola l'importazione di macchinari e strutture necessarie per nuovi investimenti.

USDCAD resta all'interno del range compreso tra 1.2061 e 1.2165. Una rottura ribassista del supporto posizionato a 1.1945 potrebbe portare ad un'estensione verso la soglia 1.1800. Restiamo ribassisti sul CAD nei confronti del dollaro, e una rottura della resistenza 1.2300/50 sarebbe necessario a negare l'attuale tendenza ribassista ed a costruire le basi per una ripartenza dei rialzi.



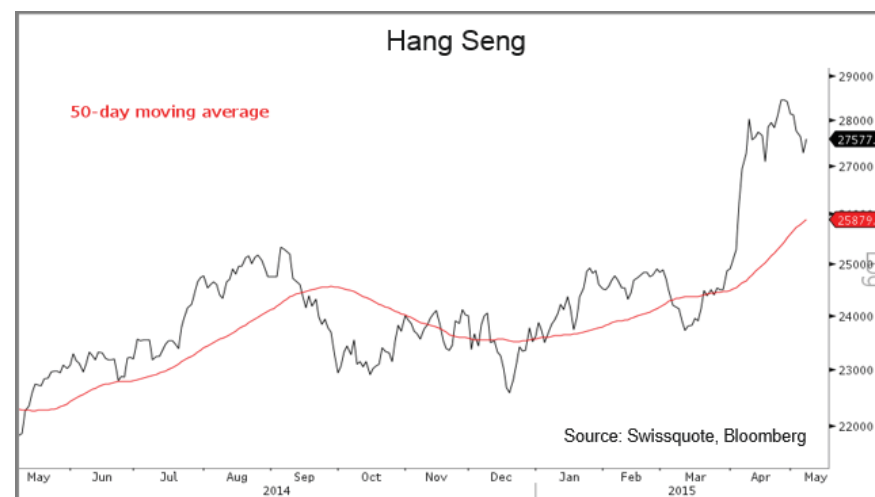
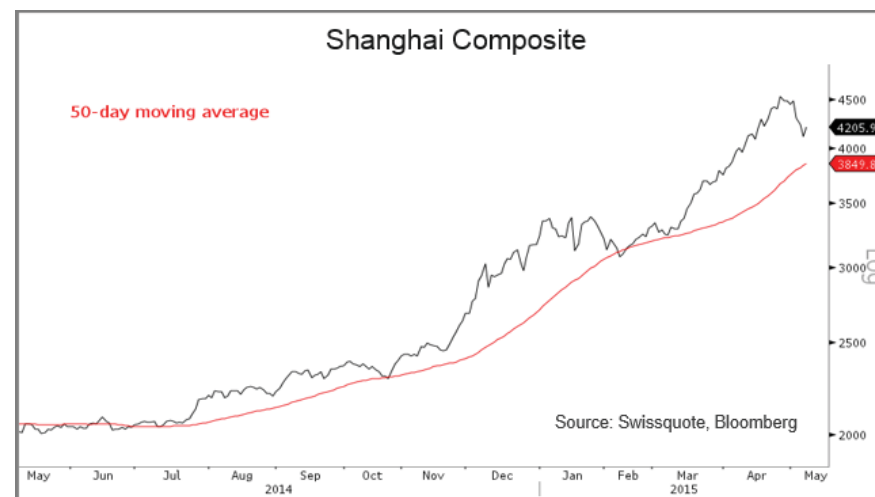
Economia
Mercato azionario cinese: correzione temporanea

Le azioni cinesi stanno correndo ormai da metà 2014, con lo Shanghai Composite passato da 2.010.53 a 4.209.91 da Giugno 2014 a oggi (oltre il 109%). Questa performance arriva nonostante i segnali di rallentamento economico. Il GDP cinese è cresciuto solo del 7% annuale nel primo trimestre, dal 7.3% del Q4 2014. Inoltre, il PMI manifatturiero HSBC è risultato al di sotto delle aspettative (48.9 vs 49.4). La PBoC e il governo sanno che questo rally non è supportato da fondamentali, esclusa la prospettiva di una politica monetaria accomodante da parte della PoBC. Di conseguenza, il governo sta cercando di tenere sotto controllo il mercato attraverso maggiori restrizioni sui finanziamenti concessi, dato che la bolla è alimentata da migliaia di investitori cinesi che aprono nuovi conti ogni giorno.

Nuove misure accomodanti attese

D'altra parte però le autorità stanno cercando di contenere l'impatto della debole espansione economica sul mercato del lavoro e sulla stabilità finanziaria. La People's Bank of China ha ridotto il tasso a 1 anno di 25 punti base al 5.35% il 28 Febbraio, diminuendo anche il requirement ratio (RRR) di 100 punti base al 18.50% il 19 Aprile. Ci aspettiamo un ulteriore lavoro congiunto di PBoC e regolatori per controllare l'effetto delle politiche monetarie accomodanti sul mercato azionario. Misure aggiuntive come un taglio dei tassi di 50 punti base e un'ulteriore iniezione di liquidità continueranno a supportare il mercato, anche se l'effetto sull'economia reale non è assicurato.

Detto ciò ci aspettiamo una ripresa della crescita ed una stabilità dello yuan. Per quanto riguarda il mercato azionario, lo Shanghai Composite ha ritracciato il 5.80% la scorsa settimana. Interpretiamo questo movimento come una correzione temporanea, e ci aspettiamo una ripresa dei rialzi non appena l'economia cinese ricomincerà a crescere nel Q3.



Mercati FX
La forza di EUR/USD dovrebbe avere vita breve

Nell'ultimo statement la Federal Reserves ha ribadito la sua fiducia nell'economia US, legando la recente debolezza a fattori temporanei. Secondo i recenti dati, sembra che questi elementi potrebbero proseguire più a lungo del previsto. Il report ADP di Aprile indica che le aziende private hanno aggiunto solo 169.000 posti di lavoro lo scorso mese (attese pari a 200k). Inoltre, il report rinforza le preoccupazioni sull'industria manifatturiera - il settore ha perso 10.000 posti di lavoro - dopo il calo della produzione industriale a Marzo (-0.6% mensile vs 0.1% atteso). I Nonfarm payrolls hanno mostrato un dato inferiore alle aspettative, 223k vs 228k attesi, con il risultato del mese precedente rivisto al ribasso (85k da 126k).

Il mix tra miglioramento economico in Europa e dati deludenti un US ha forzato gli investitori a rivalutare il livello di EUR/USD. L'euro si apprezzato oltre l'8% dal minimo del 13 Marzo. Tornando a Giugno 2014, l'euro valeva 1.3990 dollari, ed i mesi successivi ha perso oltre il 25% in quanto la Fed ha terminato il QE e il mercato ha iniziato a scontare i futuri rialzi dei tassi sulla base di una buona crescita economica. Ciò al momento non è avvenuto.

Nel lungo periodo, siamo ancora rialzisti sul dollaro e ci aspettiamo un'accelerazione nel Q3. Nonostante la debole crescita, gli altri indicatori segnalano una buona attività economica. In ogni caso, i prossimi dati verranno monitorati molto da vicino, e gli investitori inizieranno ad acquistare dollari appena la ripresa prenderà slancio. Crediamo che la correzione di EUR/USD sia prossima alla conclusione, e che l'euro avrebbe bisogno di notizie davvero negative dagli US per rompere la resistenza 1.1389. Un buon supporto è posizionato a 1.1023, seguito dai minimi a 1.0458.



Economia
Bolla immobiliare in Norvegia
L'economia continua ad indebolirsi

Come atteso la Norges Bank ha deciso di non modificare il tasso, pari all'1.25%, nell'ultimo MPC. Crediamo che le autorità stiano prendendo tempo per ottenere più dati, soprattutto il GDP per il Q1 il 20 Maggio. Il tasso di crescita dell'economia norvegese per il prossimo trimestre è stato rivisto al ribasso e l'economia continua ad indebolirsi: ciò rende probabile un taglio dei tassi nel prossimo futuro. Ricordiamo che l'inflazione è intorno al 2%.

Oggi la principale minaccia economica per la Norvegia è la sovraesposizione ai prezzi del petrolio. Per oltre un anno, il prezzo del greggio è sceso da oltre \$110 al barile fino a \$42.03, livello minimo. Ciò ha danneggiato l'economia norvegese ed indotto la banca centrale a misure accomodanti. Il Governatore Olsen ha dichiarato che fino a quando il Brent sarà scambiato sotto i \$70 al barile, l'economia difficilmente riprenderà vigore.

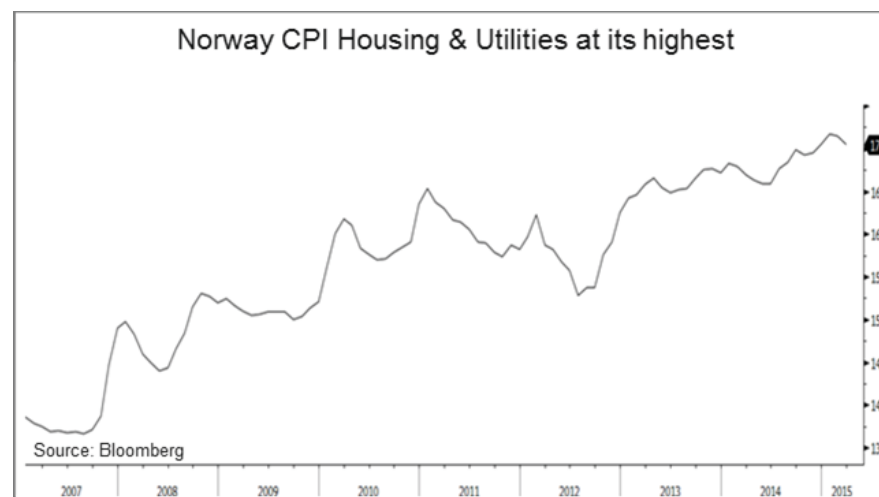
Bolla immobiliare sotto i riflettori

Il debito norvegese è molto alto, e continua ad aumentare insieme ai prezzi delle abitazioni. L'indice dei prezzi delle abitazioni è ora a 179, nuovo record, e nel 2005 era a 100. I prezzi delle proprietà si sono triplicati da metà anni Novanta. Questa bolla immobiliare minaccia la crescita economica. Dobbiamo tenere a mente che i prezzi delle abitazioni stanno crescendo ad un tasso superiore alle proiezioni di Dicembre. Le banche continuano a concedere credito senza molte restrizioni, alimentando la bolla. Il credito al consumo ha raggiunto i massimi livelli, 2.755 miliardi di NOK. In altre parole, i norvegesi devono ai loro creditori oltre il doppio delle proprie entrate. "Questo livello è insostenibile", ha affermato Olsen.

Norges Bank e misure contraddittorie

La recente ripresa dei prezzi del petrolio potrebbe permettere alla banca centrale di non tagliare i tassi in modo da non stimolare la crescita dell'inflazione, in particolare nel settore immobiliare. Il rischio è però uno scenario negativo con gli effetti negativi del calo del petrolio da una parte, e la forte bolla immobiliare dall'altra.

USDNOK è in chiaro trend ribassista da Marzo. Tuttavia questa tendenza potrebbe invertire, e la coppia potrebbe tornare a salire verso la resistenza 7.5593.



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.