

Analisi Settimanale

1 - 7 Giugno 2015

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

p3	Economia	Meeting del G7 a Dresden - Peter Rosenstreich
p4	Economia	Dalla Grecia agli Stati Uniti - Arnaud Masset
p5	Economia	Le Minute della BoJ guardano all'inflazione - Yann Quelenn
p6	Economia	Istituzioni brasiliane sotto i riflettori - Arnaud Masset
p7	Economia	Dati preoccupanti in Nuova Zelanda - Yann Quelenn
p8	Termini Legali	

Economia**Meeting del G7 a Dresden**

Scriviamo ancora nell'incertezza, essendo Venerdì, ma non crediamo in un accordo durante il weekend. Il G7 è un luogo dove discutere di obiettivi comuni, e non accordi unilaterali. Di conseguenza siamo molto dubbiosi riguardo lo sblocco dei punti cardine del contenzioso. Il tema della crescita sarà in cima all'agenda. Le politiche monetarie accomodanti e la necessità di non provocare "shock" spingendo la Grecia al default, saranno le tematiche discusse. Alcune indiscrezioni parlano di una pressione americana ai creditori europei, preoccupati che una crisi (nonostante la fiducia dei mercati su un contagio limitato) danneggerebbe la ripresa globale spingendo gli investitori ad acquistare dollari. Le esportazioni sono già deboli, e un dollaro forte potrebbe estendere la debolezza "transitoria" del Q1 2015.

Dato che il focus è su crescita e Grecia, la Cina potrebbe ora non essere una priorità. La Cina vuole che lo yuan reciti un ruolo più ampio nella finanza internazionale, riflettendo la sua crescita in termini di maggiore influenza. Il FMI ha rivisto la valutazione dello yuan come "non più sottovalutato", invece del "sottovalutato del 5-10%" affermato nel 2013. Per la Cina un successo sarebbe l'inclusione dello yuan nel paniere di valute che costituisce lo Special Drawing Rights (SDR) del FMI, che sarà oggetto di revisione nel prossimo autunno. L'influenza americana si è sensibilmente ridotto, e nonostante la richiesta US (e anche del Giappone) di liberalizzare la valuta, è probabile che nel G7 verrà privilegiata la posizione cinese, premendo sul FMI affinché la China Development Bank venga inclusa nonostante le perplessità dimostrate dalla parte americana.

Aggiungere lo yuan nel paniere avrebbe anche un risvolto legato alla volontà popolare, in quanto la Cina ha già manifestato la sua volontà di

rendere lo yuan "liberamente utilizzabile". In ogni caso, un forte supporto da parte del G7 permetterebbe al FMI di premere per l'attuazione di riforme mirate alla "riduzione dei risparmi in eccesso", al "riequilibrio del bilancio con l'estero", e all'adozione di un tasso di scambio flessibile.

Economia**Dalla Grecia agli Stati Uniti**

Nonostante l'incertezza sul versante greco ed la confusione tra le aspettative dei trader da un estremo all'altro, crediamo che il focus del mercato tornerà ad essere sul timing dei rialzi dei tassi in US. L'economia dovrebbe ricominciare a rafforzarsi, e gli ultimi commenti segnalano una Fed orientata ad alzare i tassi nell'anno in corso, supportata dagli ultimi dati sull'IPC superiore alle attese. Janet Yellen ha rinnovato il suo ottimismo sulla ripresa US, e il GDP Q1 è stato rivisto al ribasso dallo 0.2% al -0.7%, mentre il mercato attendeva un - 0.9%. La revisione finale avverrà il 24 Giugno. Il Governatore della Federal Reserve ha dichiarato che "alcuni fattori hanno rallentato la ripresa, ed in parte continuano ad influenzare lo scenario attuale", aggiungendo che "se l'economia continua a migliorare come mi aspetto, credo che sarà appropriato durante l'anno in corso iniziare ad alzare il tasso di riferimento, iniziando il processo di normalizzazione della politica monetaria". L'impatto di queste dichiarazioni è stato poi moderato aggiungendo che "questi fattori negativi non sono ancora stati completamente eliminati, e quindi mi aspetto quindi una crescita dell'occupazione e della produzione moderata nella seconda parte dell'anno e oltre".

Mrs Yellen ha parlato anche del mercato del lavoro, precisando che anche se il tasso di disoccupazione "è sceso a livelli che molti economisti ritengono essere sostenibile nel lungo periodo senza generare inflazione, le statistiche non riflettono interamente la fragilità del mercato del lavoro". Infatti, per essere classificati come disoccupati, le persone devono mostrare di cercare attivamente un impiego, altrimenti sono escluse dalle statistiche. Ricordiamo che l'U-6 (misura che include i disoccupati di lungo periodo e le categorie di part-time involontario) ha raggiunto il 10.6% nel mese di Aprile, quasi il doppio rispetto al più popolare U-3 (5.4% della forza lavoro nel mese di Aprile).

La situazione del mercato del lavoro non è quindi così brillante, e le

autorità che compongono la Fed terranno in conto queste informazioni quando dovranno determinare il timing del primo rialzo dei tassi. In ogni caso il focus principale sembra essere sull'inflazione e sugli indicatori economici, in attesa di una consistente ripresa che possa permettere la ripartenza del trend rialzista del dollaro.

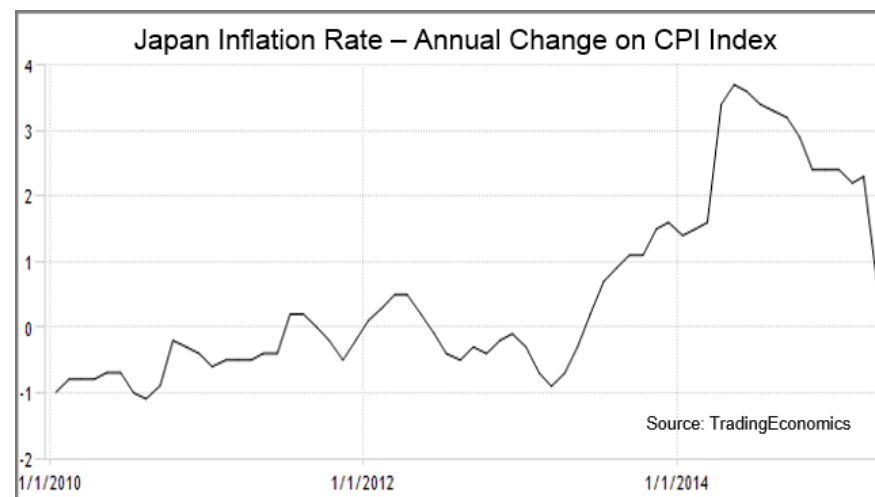
Riguardo l'inflazione, anche se i recenti dati hanno mostrato un miglioramento, non crediamo sia abbastanza per permettere un rialzo dei tassi prima della fine dell'estate. Inoltre la Fed non vuole intervenire troppo presto, preferendo attendere l'accelerazione dell'economia prima di agire. Di conseguenza riteniamo che la prima data utile per un rialzo dei tassi possa essere quella di Settembre.

Economia
Le Minute della BoJ guardano all'inflazione

Dopo il rilascio delle minutes della Bank of Japan relative al meeting di Aprile lo scorso Martedì, è emerso che il QQE (Quantitative and Qualitative Easing) continuerà fin quando il target del 2% sull'inflazione sarà stabile. La stabilità dei prezzi è questione davvero importante per la banca centrale. Per questo motivo la BoJ ha deciso di portare l'obiettivo del 2% fino alla prima metà del 2016. Tuttavia molti membri della BoJ credono che anche questo nuovo obiettivo sia troppo ottimistico, e permane una certa divergenza di opinioni.

E' stato poi affermato che "il consumo privato resta debole". Ciò nonostante la crescita dei salari dovrebbe incentivare i consumi e creare inflazione. A questo riguardo, le vendite al dettaglio di Aprile sono cresciute dello 0.4% dopo il deludente dato di Marzo al -1.9%. Le stime erano pari all'1.1%. Il rialzo della sales tax deciso da Shinzo Abe lo scorso anno ha accentuato la crisi, indebolendo i consumi. Il prossimo rialzo è stato quindi posticipato al 2017. La cancellazione di questa misura, parte dell'Abenomics, avrebbe costituito un segnale di inefficienza della politica fiscale.

Siamo fiduciosi su un rialzo dell'inflazione, in quanto il prezzo del petrolio si sta stabilizzando, e la debolezza dello yen dovrebbe incidere positivamente sull'inflazione. Inoltre, "lo yen potrebbe apprezzarsi se l'economia giapponese crescerà nei prossimi due anni come previsto dalla BoJ", ha affermato il Governatore Kuroda. Restiamo però scettici riguardo una crescita continua e sostenibile in Giappone. Dopo tutti questi quantitative easing, perfino la BoJ ammette le preoccupazioni di perdite sui bond acquistati per stimolare l'economia. E le potenziali perdite potrebbero essere pesanti.



Economia
Istituzioni brasiliane sotto i riflettori

La prossima settimana sarà piena di appuntamenti, con la BCB chiamata a decisioni di politica monetaria Mercoledì, il PMI manifatturiero di Marzo e la bilancia commerciale Lunedì; la produzione industriale di Aprile Martedì, e il PMI settore servizi di Maggio Mercoledì.

Lo scorso Venerdì il GDP Q1 ha sorpreso al rialzo, -1.6% vs -1.8% atteso. I dati indicano che l'economia brasiliana si è contratta dello 0.2% trimestrale dopo il -0.2% del Q4 2014 (l'ultimo dato positivo fu il Q1 2014), e crediamo non sarà l'ultimo dato negativo. La crescita dovrebbe tornare ad essere forte da metà 2016. Al momento il Brasile è quindi in una situazione non facile. Alcune misure di austerità sono state approvate la scorsa settimana, e il Senato ha accettato di ridurre le pensioni e i sussidi di lavoro. Ciò dovrebbe aiutare a ridurre l'elevato livello del debito del governo, restituendo credibilità e fiducia nei confronti del Presidente Dilma Rousseff. Il surplus nominale durante il mese di Aprile è stato migliore delle aspettative, 11.2 miliardi di real rispetto alle attese di 5 miliardi. Tuttavia l'indebitamento è salito al 33.8% del GDP, dal precedente 33.1%.

Probabile aumento del tasso Selic di 50 punti base

Inizialmente avevamo stimato un aumento di 25 punti base del tasso Selic da parte della BCB il 2 e 3 Giugno, in quanto i dati indicavano una diminuzione dell'inflazione e una più forte contrazione economica. Tuttavia i recenti commenti di Awazu Pereira indicano che la BCB è molto legata al suo attuale ciclo restrittivo, e questo atteggiamento verbale rende probabile un rialzo di 50 punti base al 13.75% durante il prossimo meeting. Il real brasiliano si è indebolito nei confronti del dollaro, portandosi al test della resistenza 3.19/20 durante la giornata di ieri, prima di stabilizzarsi in area 3.16. Durante i prossimi giorni gli elementi di tipo politico continueranno ad esercitare una certa pressione sulla valuta brasiliana, e di conseguenza la nostra aspettativa è di una continuazione

della fase di debolezza nel breve periodo.



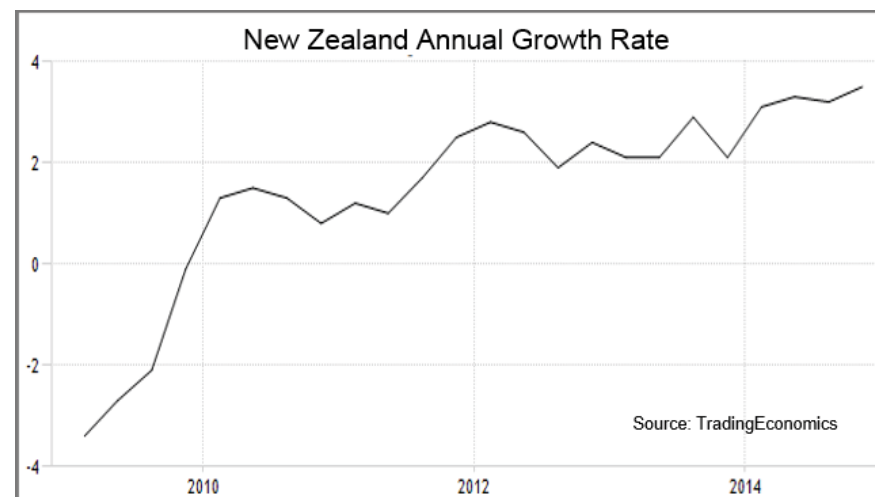
Economia
Dati preoccupanti in Nuova Zelanda

I permessi per nuove costruzioni hanno mostrato un deludente -1.7% lo scorso Venerdì dopo il precedente 11%. Allo stesso tempo l'outlook ANZ, un sondaggio sull'attività economica, è sceso ai minimi da due anni. Solo il 15.7% degli intervistati si aspetta miglioramenti dell'economia neozelandese, dal 30.2% del mese precedente. L'economia peggiora e la fiducia cala. Fonterra - una cooperativa di proprietà degli agricoltori neozelandesi - ha stabilito il suo payout ai minimi da otto anni, a causa dell'eccesso di offerta nel mondo. Ciò aggiungerà ulteriore pressione negativa al GDP neozelandese.

Le aspettative di inflazione sono scese all'1.62%, ancora nel target definito tra l'1 e il 3%. 1.76% era la stima precedente. Fuori da questa banda di oscillazione, il tasso pari al 3.5% verrebbe ridotto. Un'ulteriore debolezza economica spingerebbe la banca centrale a stimolare l'economia.

La banca centrale deve far fronte anche al rialzo dei prezzi delle abitazioni causato dai bassi tassi sui mutui concessi. Secondo molti vi è una bolla immobiliare in formazione, come temuto anche da alcune fonti governative soprattutto a Auckland. In media nel paese i prezzi sono aumentati dell'8% da Marzo 2014. Una riduzione dei tassi rischierebbe di infiammare il mercato immobiliare.

La valuta neozelandese si è indebolita nei confronti del dollaro americano per il sesto mese consecutivo, ed ora è scambiato tra 1.4000 e 1.4100. I recenti movimenti sono stati guidati soprattutto dagli Stati Uniti. Una conferma delle difficoltà economiche neozelandesi contribuirebbe a spingere la coppia al ribasso.



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.