

Analisi Settimanale

15 - 21 Giugno 2015

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

p3	 Mercati FX	Guerra valutaria regionale in Asia - Peter Rosenstreich
p4	 Economia	La RBNZ riduce il tasso ufficiale - Arnaud Masset
p5	 Economia	L'OPEC difende la sua quota di mercato - Yann Queleenn
p6	 Economia	Economia brasiliana ancora sotto pressione - Arnaud Masset
p7	 Economia	Prosegue la ripresa in US - Yann Queleenn
p8	 Termini Legali	

Mercati FX
Guerra valutaria regionale in Asia

Nel tentativo di contrastare la forza relativa della propria valuta, la Bank of Korea ha tagliato a sorpresa il tasso benchmark di 25 punti base all'1.5%. Secondo il Governatore Lee la decisione non è stata unanime. Dopo che il MERS ha mostrato un'attività economica in espansione superiore alle attese, la fiducia dei consumatori è ora diminuita, così come si sono ridotte le esportazioni, deprimendo il quadro di crescita. Lo statement si è rivelato piuttosto "dovish", evidenziando "l'aumento dei rischi ribassisti sulla crescita".

La causa principale del taglio dei tassi è stata la diminuzione delle esportazioni. La BoK ha ridotto le sue stime sulle esportazioni affermando che "il trend negativo è accelerato". La valuta coreana (KRW) si è apprezzata negli ultimi 3 anni rispetto alle controparti regionali, soprattutto lo yen a causa dell'Abenomics. I dati sulle esportazioni di Maggio indicano una contrazione del 10.9%. Ciò ha rinnovato il bisogno di una più debole KRW, date le svalutazioni competitive attuate dai paesi vicini. Guardando avanti, anche se le prossime misure dipenderanno dai dati economici, ci aspettiamo ulteriori azioni accomodanti in termini di politica monetaria. E' probabile che le altre nazioni esportatrici asiatiche reagiranno con misure analoghe.

Tuttavia le misure della Bank of Korea saranno limitate dal preoccupante indebitamento delle famiglie, alimentato dal credito a basso costo già fonte di problemi nel passato coreano. Questo aspetto sarà certamente preso in considerazione dalla Bank of Korea nelle prossime scelte sui tassi di interesse.



Economia**La RBNZ riduce il tasso ufficiale**

All'inizio della scorsa settimana, la Reserve Bank of New Zealand ha rilasciato il report successivo alla decisione sui tassi, fornendo informazioni più dettagliate circa lo stato di salute dell'economia neozelandese. Di seguito un riassunto delle motivazioni che hanno spinto la RBNZ a ridurre il tasso di 25 punti base al 3.25%.

Dopo esser sceso dal 7.2% nel Q3 2012 al 5.5% nel Q3 2015, il tasso di disoccupazione è salito nuovamente al 5.8% nel Q1 2015. Ciò è spiegato anche dall'elevato tasso di partecipazione, salito al 69.6% in quanto la crescita del mercato del lavoro spinge le persone alla ricerca di un'occupazione. Nel primo trimestre, la forza lavoro è aumentata di 73.000 unità, metà della quale si origina dall'immigrazione. Il tasso di immigrazione netto infatti è rimasto sopra l'1% negli ultimi quattro trimestri. In ogni caso, il tasso di disoccupazione dovrebbe scendere intorno al 5%, e ciò dovrebbe spingere al rialzo i salari. Inoltre i bassi prezzi del petrolio potrebbero ulteriormente stimolare l'inflazione, dopo la discesa sotto l'1% dell'IPC nel periodo invernale.

Tutti i fattori discussi – la crescita dell'occupazione nel lungo periodo, l'elevato tasso di immigrazione, l'aumento dei salari ed i bassi tassi di interesse – accrescono la pressione sul mercato immobiliare, aumentandone i prezzi. Nel mese di Aprile la mediana dei prezzi (incluso Auckland) è salita del 7% su base annuale a Maggio, o 1.1% su base mensile, con un forte rialzo nella regione di Auckland, superiore al 20%. Questi dati allarmanti non hanno impedito alla Reserve Bank of New Zealand di ridurre il tasso ufficiale al 3.25% per stimolare crescita e inflazione.

In ogni caso, la banca sta reagendo alla difficile situazione che riguarda soprattutto Auckland. La politica denominata LVR (loan-value-ratio) potrebbe entrare in vigore nel mese di Ottobre di quest'anno. Le nuove misure richiedono agli investitori che richiedono credito nella regione di Auckland un deposito di almeno il 30%. Il secondo cambiamento riguarda l'aumento del già esistente "speed limit" al di fuori di Auckland, portato dal 10% al 15% del valore in dollari del l'ammontare di finanziamenti concessi per il settore residenziale. L'obiettivo di queste modifiche è ottenere un riequilibrio del mercato immobiliare tra Auckland ed il resto del paese, scoraggiando nello stesso tempo il sistema bancario ad alimentare una potenziale bolla del mercato immobiliare.

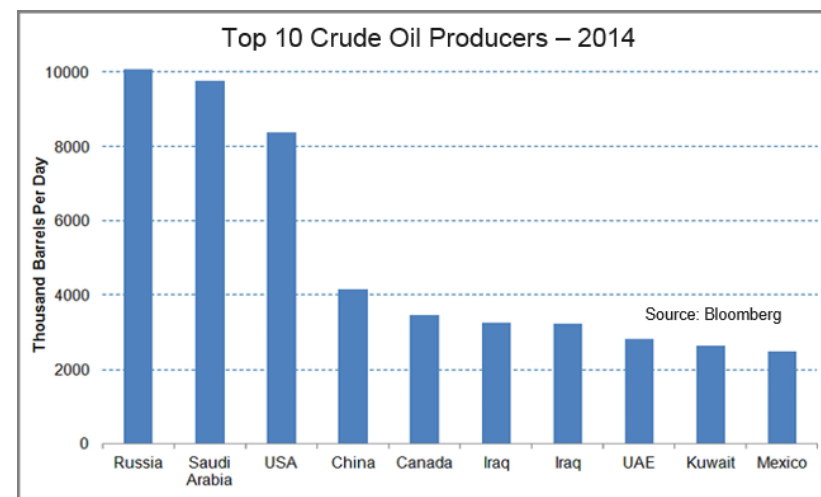
Nonostante l'appello della Reserve Bank nei confronti delle banche per conservare lo "spirito" delle restrizioni e non cercare la concessione di finanziamenti rischiosi in Auckland, temiamo che gli investitori otterranno credito in elevate quantità durante l'estate, prima dell'entrata in vigore delle nuove regolamentazioni. Ci aspettiamo quindi un'ulteriore crescita del mercato immobiliare, prima di poter poi osservare l'effetto delle misure annunciate. Ciò dovrebbe moderare la tendenza accomodante della banca centrale, per il prossimo futuro.

Economia
L'OPEC difende la sua quota di mercato

Dopo il summit di Vienna dello scorso Venerdì, l'OPEC ha deciso di mantenere invariato il livello di produzione, nonostante qualche preoccupazione su un eccesso di offerta. La quota di produzione dell'OPEC resta quindi di 30 milioni di barili al giorno, nonostante la minore domanda durante l'anno passato. Sembra che l'OPEC sia ancora impegnato a difendere la sua quota di mercato, pari al 40% dell'offerta globale di petrolio. Di conseguenza mantenere l'offerta su livelli elevati aumenta la pressione sulla produzione americana, caratterizzata da maggiori costi che dovrebbero quindi ridurre l'ammontare. E' provato che una strategia basata sul contenimento del prezzo è funzionante, ed infatti molti impianti negli US sono stati chiusi oppure hanno rivisto al ribasso il proprio livello di produzione.

Da parte dell'OPEC è stata anche sottolineata la necessità di mantenere questi livelli in un contesto di ripresa economica, che dovrebbe ridurre l'eccesso di offerta grazie ad un aumento della domanda. "La stabilità del mercato deve essere preoccupazione di tutti", ha aggiunto l'OPEC.

Dopo il meeting sopra menzionato, l'Iran ha dichiarato che tornerà sul mercato. Al momento l'Iran è ancora sotto embargo, ma entro il 30 Giugno ci aspettiamo un accordo tra Teherano e sei paesi (Cina, Francia, Germania, US, UK e Russia). In caso di sanzioni sul nucleare, Teheran ha minacciato di aumentare ulteriormente la sua produzione di petrolio. L'Iran di fatto ha messo alla luce il debole equilibrio tra i membri dell'OPEC sull'esigenza di mantenere l'output prodotto mentre i prezzi del petrolio si riducono. Come conseguenza di tutto ciò, il prezzo è stato spinto ancora al ribasso, e crediamo che il Brent possa raggiungere i 60 dollari al barile nel medio termine.



Economia
Economia brasiliana ancora sotto pressione

Lo scorso Martedì, Dilma Rousseff ha annunciato un piano di investimenti per infrastrutture di 198 miliardi di BRL. Ciò a beneficio di investitori privati per realizzare porti, aeroporti, strade e autostrade. Il principale obiettivo di queste misure è stimolare la ripresa dell'economia brasiliana, costruendo nuove infrastrutture e rinnovando quelle già esistenti, per aumentare la produttività ed efficienza della settima economia mondiale.

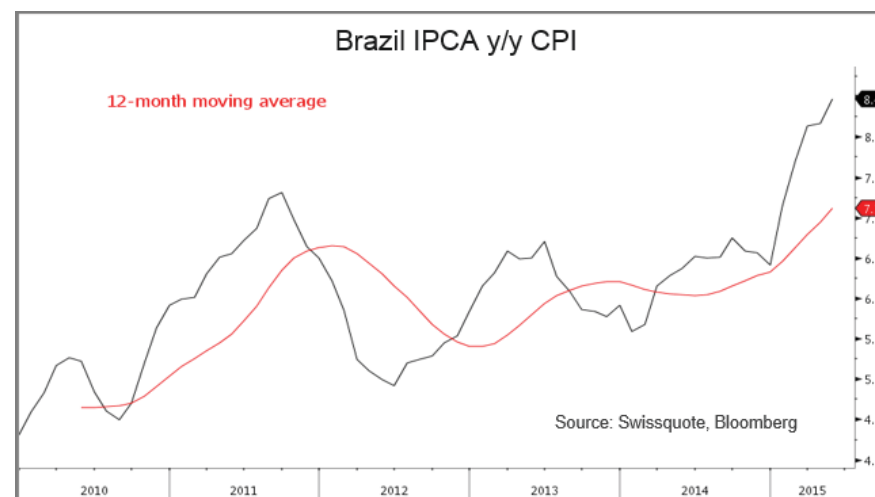
Il governo aveva già fatto simili concessioni nel 2012, e non era stato un successo: solo il 20% del 210 miliardi di real ha attratto l'interesse degli investitori privati. In questo caso però Rousseff ha affermato che queste concessioni permetteranno rendimenti equi per gli investitori, in quanto la Brazilian Development Bank sta offrendo condizioni molto vantaggiose per i vincitori dell'asta. Oltre all'evidente obiettivo di stimolare gli investimenti in un contesto di recessione, questo piano punta anche a bilanciare le notizie negative relative alle misure di aggiustamento fiscale o alla spesa pubblica. Il pacchetto di investimenti è stato accolto con un sospiro di sollievo, e ciò vale anche se le prospettive di crescita non aumenteranno nell'immediato, poiché il 68% delle aste si terrà dopo il 2018.

Copom minutes: i rialzi dei tassi non sono terminati

Nonostante queste buone notizie, il futuro non è così roseo per il Brasile in quanto la recessione in corso continuerà a subire gli effetti collaterali della lotta all'inflazione da parte della BCB.

Le pressioni inflazionistiche restano forti in Brasile, nonostante gli sforzi della BCB di riportarla verso il target del 4.5%. A Maggio vi è stata una preoccupante accelerazione all'8.47%, con i settori alimentare, immobiliare, salute e spese personali a spingere il dato sopra la stima mediana dell'8.30%. Ciò ha aumentato le probabilità di ulteriori misure restrittive della BCB, con un nuovo possibile rialzo del tasso Selic di 50

punti base per fine Luglio (prossimo meeting del Copom il 29 Luglio). Inoltre, il tono delle minutes segnala che i rialzi dei tassi in Brasile non sono terminati. L'apprezzamento del real nei confronti del dollaro (+2.5%) lo scorso Giovedì segnala che il mercato si aspetta ulteriori aumenti dei tassi. In caso di riduzione della volatilità e assenza di notizie negative sul processo di consolidamento fiscale, i carry aventi ad oggetto la valuta brasiliana potrebbero risultare ancora interessanti. La valuta brasiliana dovrebbe quindi apprezzarsi nei confronti del dollaro nel breve termine.



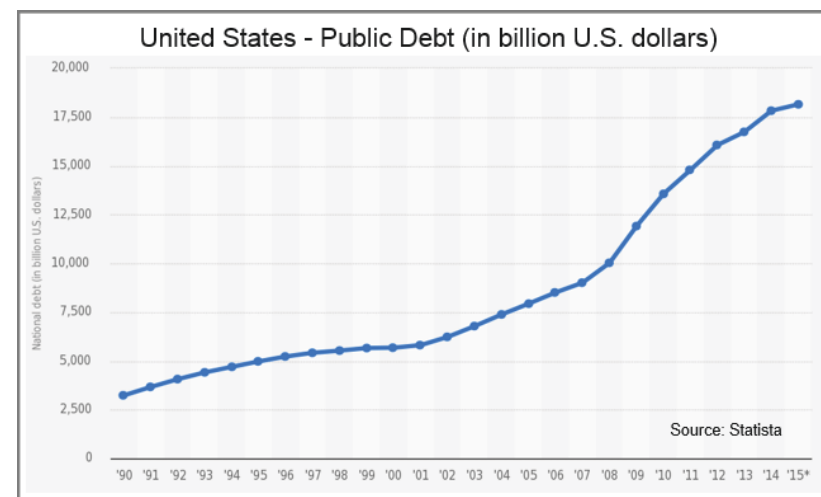
Economia
Prosegue la ripresa economica in US

Lo scorso Lunedì il Dipartimento del Lavoro US ha rilasciato il Job Report di Aprile. Comprende dati per nuove posizioni lavorative (JOLTS). Il dato è stato di 5.3 milioni. A Marzo, le nuove posizioni lavorative sono scese a 4.94 milioni dai 5.14 del mese precedente. I dati restano quindi controversi e continuiamo a dubitare della loro affidabilità, dato l'esiguo campione utilizzato.

Successivamente le vendite al dettaglio si sono rivelate superiori alle aspettative, +1.2% a Maggio, cancellando le perdite da Dicembre a Febbraio. E' il terzo rialzo consecutivo. Gli acquisti di nuove automobili hanno spinto l'indicatore al rialzo. Inoltre il dato annuale è del 2.7%. Il dollaro si apprezza sulla base di questi dati, ma sembra che il mercato sia titubante nel ricaricare le posizioni in acquisto sul dollaro. Ciò probabilmente a causa dell'incertezza sulla ripresa economica e sulle tempistiche della Fed.

La prossima settimana il FOMC si riunirà. Un rialzo dei tassi è altamente improbabile, ma sarà importante analizzare il linguaggio tenuto nella conferenza stampa e successivo statement per valutare le probabilità di un rialzo a Settembre. Vi è comunque un problema riguardo il rialzo dei tassi: aumenterà il deficit statale, oggi pari a 18 trilioni di dollari. Un rialzo di solo l'1% incrementerebbe il deficit di oltre 100 milioni. L'economia americana dovrà quindi essere abbastanza forte da rendere questo deficit sostenibile nel lungo periodo.

Restiamo cauti su EURUSD in quanto la coppia è principalmente guidata dalla questione greca. Rimane il rischio di ribassi in mancanza di un accordo. Viceversa, sviluppi positivi potrebbero provocare un movimento rialzista, che potrebbe costituire il momento ottimale per caricare nuove posizioni short di medio 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 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 valore di prezzo è inserito in questo report con finalità informativa, e non rappresenta una valutazione degli asset sottostanti o di altri strumenti.

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.