

# Analisi Settimanale

13 - 19 Luglio 2015

**ANALISI SETTIMANALE - Sommario**

|    |                       |   |
|----|-----------------------|---|
| p3 | <b>Economia</b>       | Si riducono le probabilità di un rialzo dei tassi a Settembre - Arnaud Masset |
| p4 | <b>Economia</b>       | I greci dicono No - Yann Quelenn  |
| p5 | <b>Economia</b>       | C'è luce in fondo al tunnel? - Arnaud Masset                                  |
| p6 | <b>Economia</b>       | Come si dice "Sell in May And Go Away" In Cinese? - Yann Quelenn              |
| p7 | <b>Mercati FX</b>     | IMM e posizionamento dei non-commercial - Yann Quelenn                        |
| p8 | <b>Termini Legali</b> |   |

**Economia****Si riducono le probabilità di un rialzo dei tassi a Settembre****Tono dovish nelle minutes**

Le minutes del FOMC riguardo il meeting del 16-17 Giugno non hanno supportato i compratori di dollari, in quanto si continua ad utilizzare un tono molto cauto relativamente alla crescita statunitense. Alcuni settori dell'economia faticano a mostrare una netta ripresa, ed il quadro globale ne risente. Più nello specifico, viene enfatizzato l'impatto del basso prezzo del petrolio e del forte dollaro sui settori minerario e manifatturiero. Bassi prezzi nel settore energetico e mercato del lavoro in discreta ma non ottima crescita, impediscono anche la salita dell'inflazione. Nonostante la cautela, "le condizioni economiche continuano a migliorare verso gli obiettivi prefissati per l'inizio della normalizzazione della politica monetaria". Le minutes rivelano anche che alcuni membri della Commissione notano un impatto negativo della crisi greca e del rallentamento della Cina sulla crescita statunitense. Il mercato è ora alla ricerca di maggiori indizi sul legame tra la situazione di questi paesi e l'inizio del ciclo restrittivo. Inizialmente la Federal Reserve sembrava focalizzarsi sull'economia locale per decidere il timing dei rialzi dei tassi da adottare, mentre ora lo sguardo sembra rivolgersi anche altrove.

decida di posticipare il primo rialzo dei tassi all'inizio del 2016.

**Rialzo dei tassi a Settembre?**

Il mercato quindi inizia ora a valutare anche le condizioni economiche globali, e non solo gli indicatori provenienti dall'economia americana. Sotto osservazioni sono quindi dichiarazioni e punti di vista sull'economia globale da parte degli esponenti della Fed, nel tentativo di determinare se un rialzo dei tassi a Settembre è ancora possibile. E' nostra opinione che un rialzo dei tassi nel 2015 è un obiettivo molto ambizioso in quanto gli sviluppi economici internazionali (rallentamento della Cina, crisi in Grecia, molte banche centrali accomodanti, bassi prezzi delle materie prime) e la mancanza di forza della ripresa economica in US potrebbe far sì che la Fed

**Economia**
**I greci dicono No**

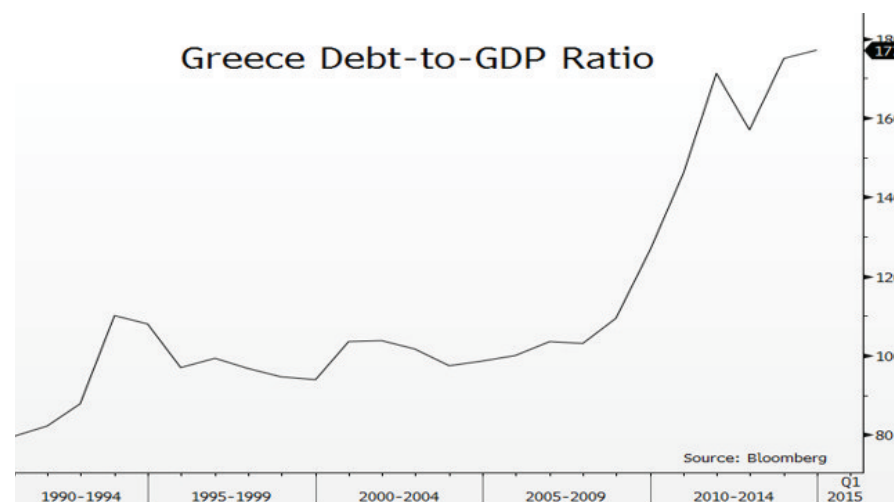
La scorsa Domenica i greci hanno votato in massa, il 61.3%, il "no" alle proposte dei creditori. Il risultato ha rappresentato una vittoria per Alexis Tsipras ed il suo governo.

Ci chiediamo ora quali saranno i prossimi sviluppi. Il Ministro delle Finanze Varoufakis ha dichiarato dopo il referendum che un accordo può essere ancora raggiunto. Subito dopo ha però rassegnato le dimissioni, affermando di voler facilitare il compito del governo greco in quanto buona parte dei membri dell'Eurogruppo erano ormai riluttanti a negoziare con lui. Euclid Tsakalotos è il nuovo Ministro delle Finanze greco.

Inoltre, nonostante Tsipras abbia confermato di voler restare nell'Eurozona e che un accordo verrà trovato, restiamo scettici. La Grecia sembra avviata all'uscita dall'Eurozona. Nel 2012 il debito greco è già stato ristrutturato. Dopo tre anni, il rapporto tra debito greco e GDB è ai massimi livelli storici. E' ormai difficile evitare il default.

Al momento, le banche greche restano chiuse, con 60 euro al giorno di prelievo contanti permesso. La liquidità è agli sgoccioli, e per questo la banca centrale greca continua a chiedere fondi di emergenza. Persino gli USA e il FMI aprono ad una ristrutturazione del debito, osteggiata però da parte dei creditori. Il prossimo pagamento dovrà essere effettuato verso la BCE il 20 Luglio, ed è probabile che i negoziati continuino ad essere molto tesi fino a quel giorno.

EUR/USD si trova in area 1.11, e la pressione ribassista resta costante. La coppia potrebbe salire in caso di "accordo" tra Grecia e creditori. In mancanza di ciò, anche i mercati azionari europei sono destinati ad una fase di sofferenza.

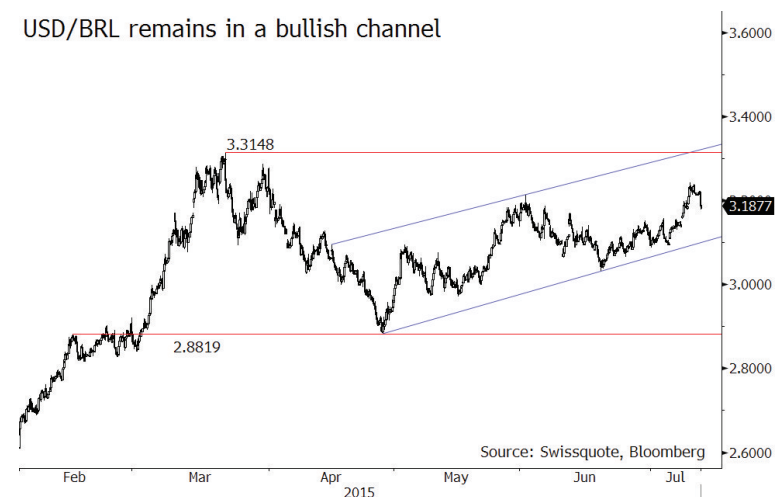
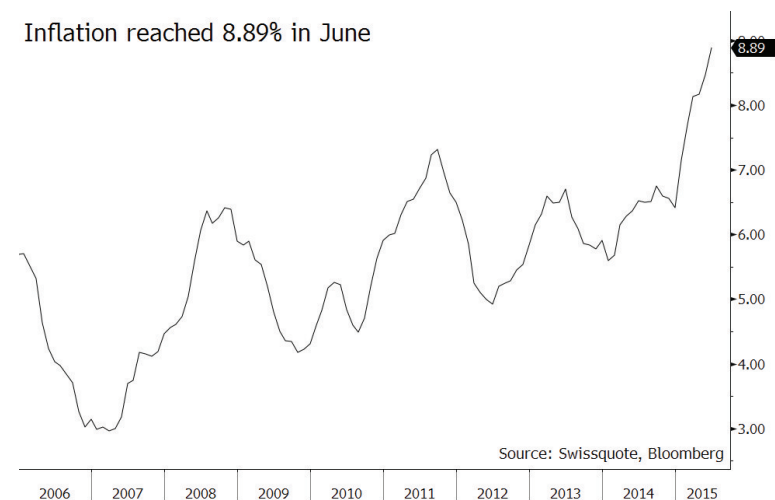


**Economia**
**C'è luce in fondo al tunnel?**

La scorsa settimana la BCB ha rilasciato il proprio report settimanale. Gli analisti hanno alzato le stime di inflazione per fine 2015 dal 9% al 9.04%, ma le hanno ridotte per il 2016 (prima volta da sette settimane), dal 5.5% al 5.45%. E' un lieve cambiamento, che potrebbe però portare ad un'inversione del trend se la banca centrale mostra di avere riconquistato una certa credibilità nella lotta all'elevata inflazione, nonostante le difficoltà nel breve termine. L'ultimo report sull'inflazione indica infatti che la pressione inflazionistica resta forte in Brasile, con l'IPCA all'8.89% annuale a Giugno, dall'8.47% del mese precedente.

Il futuro dell'economia brasiliana non sembra così brillante secondo le stime mediane. Il report mostra una riduzione delle previsioni di crescita per il GDP nel 2015, da -1.30% a -1.50%. La produzione industriale dovrebbe calare del 4.72% durante l'anno. Crediamo che le sofferenze dell'economia brasiliana potrebbero essere superiori alle attese. Inoltre, il real resta sotto pressione, ed USD/BRL ha accelerato di oltre il 4% mentre l'economia cinese continua a soffrire.

Nel lungo termine però la vision sul reale rimane positiva. Nel breve periodo le pressioni ribassiste potrebbero proseguire, poichè le riforme soprattutto in materia fiscale non sono ancora state compiute. Tuttavia USD/BRL dopo i forti rialzi potrebbe invertire la sua direzione e muoversi al ribasso, terminata l'espansione di volatilità dovuta al "panic sell-off" avvenuto sui mercati azionari cinesi.

**USD/BRL remains in a bullish channel**

**Inflation reached 8.89% in June**


**Economia**
**Come si dice "Sell in May And Go Away" In Cinese ?**

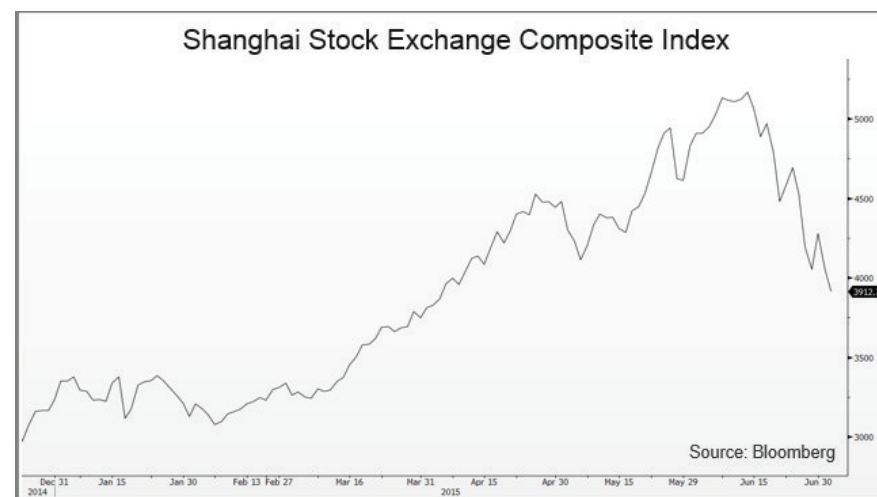
Per la Cina è un periodo molto difficile. Lo Shanghai Composite Index è sceso di oltre il 25% durante le ultime settimane, dopo aver raggiunto il massimo a 5166 punti. Le azioni cinesi erano salite di oltre il 162% dal minimo del 2014. Lo scorso Giovedì il mercato ha aperto in ribasso del 2%, con 400 azioni immediatamente in perdita del 10%. Oltre 1.4000 azioni sono state sospese dalle negoziazioni.

I mercati azionari cinesi giocano un ruolo fondamentale nella società, in quanto moltissime persone hanno deciso di investire i propri risparmi. Va però notato che le azioni rappresentano meno del 15% degli asset finanziari delle famiglie.

La People's Bank of China, per arrestare il declino, è rapidamente intervenuta attraverso nuove misure accomodanti, in modo da stimolare il mercato azionario. Inoltre, la banca centrale cinese sta modificando alcune regole, impedendo ai grandi investitori che possiedono oltre il 5% delle azioni di una società di effettuare vendite nei prossimi sei mesi.

Nonostante il tentativo del governo e della PBoC di tenere sotto controllo i mercati, i prezzi delle azioni continuano ad essere orientati verso sud. Molte regolamentazioni sulle transazioni finanziarie sono state alleggerite, ed anche la riduzione dell'IPO per supportare le azioni ha avuto un effetto molto limitato. Il problema è ancora ben presente.

Il problema è come investire con fiducia in Cina, dato che le regole cambiano continuamente. Inoltre la Cina sta pagando il fatto che la liquidità piovuta sui mercati ha reso le azioni molto sopravvalutate. Il debito. L'economia è ora in fase di stallo, e ciò potrebbe rappresentare solo l'inizio di una bolla finanziaria.



**Mercati FX**
**IMM e posizionamento dei non-commercial**

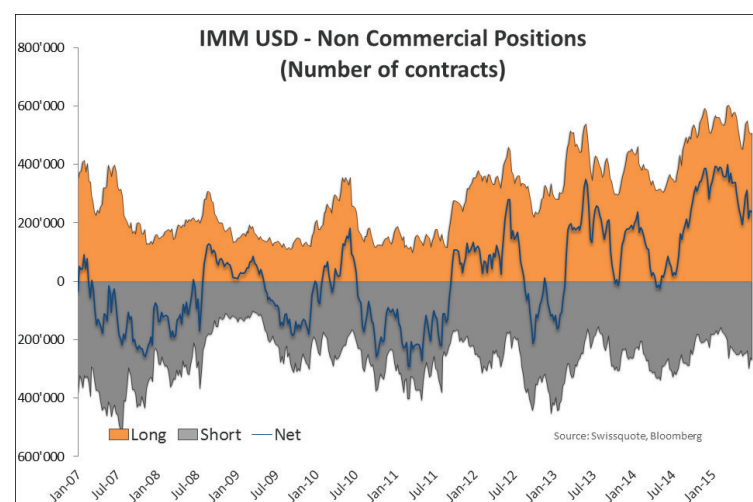
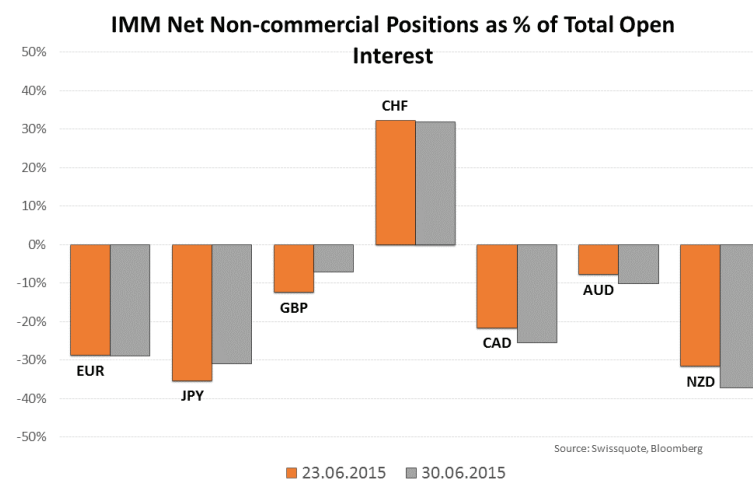
L'indicatore International Monetary Market (IMM) sul posizionamento dei non-commercial viene utilizzato per visualizzare i flussi di denaro da una valuta all'altra. E' generalmente interpretato come indicatore contrario quando raggiunge un posizionamento estremo.

I dati IMM coprono le posizioni degli investitori per la settimana terminata il 30 Giugno 2015.

Gli acquisti di dollari sono diminuiti nel corso degli ultimi mesi, con la riduzione delle aspettative di un rialzo dei tassi a Settembre. Persino un rialzo a Dicembre appare incerto.

Inoltre, molte valute hanno mostrato una diminuzione delle posizioni in vendita. Il franco svizzero rimane invece stabile.

Le vendite di EUR e JPY sono già su livelli elevati. Riteniamo quindi che il potenziale ribassista di queste due valute durante le prossime settimane sia molto limitato.



## 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.