

Analisi Settimanale

7 - 13 Settembre 2015

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

p3	Economia	Si attende la reazione della Sterlina - Peter Rosenstreich
p4	Economia	Il Canada entra ufficialmente in recessione - Yann Quelenn
p5	Mercati FX	USD/BRL appare inarrestabile - Arnaud Masset
p6	Economia	Mario Draghi sembra disposto ad espandere il Quantitative Easing - Yann Quelenn
p7	Mercati FX	Outlook ribassista per il franco svizzero - Peter Rosenstreich
p8	Mercati FX	IMM e posizionamento dei non-commercial - Arnaud Masset
p9	Termini Legali	

Economia

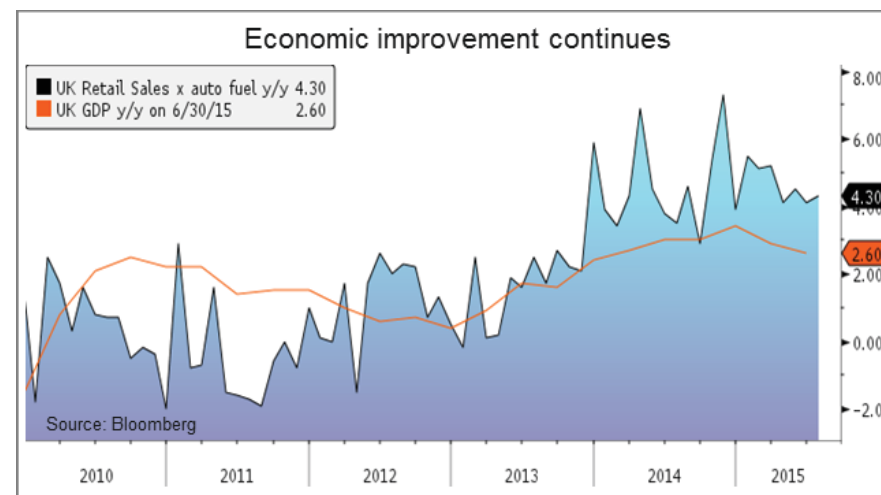
Si attende la reazione della Sterlina

Preoccupazioni per la stima di fine anno a 1.62

La chiusura di ieri di GBP/USD sotto la MA 200d preoccupa, date le nostre stime rialziste per 1.62 entro fine anno. A incidere negativamente è stato il PMI manifatturiero, sceso da 51.9 a 51.5 (52.0 atteso). Tuttavia, dati positivi nel prossimo futuro potrebbero allontanare le nostre preoccupazioni. Il PMI relativo al settore delle costruzioni ha mostrato un 57.3, sotto le attese di 57.5 ma sopra al dato di Luglio (57.1). Il lieve rialzo è stato causato da un aumento della fiducia e dalla crescita dell'output, che ha un po rallentato ma resta su buoni livelli. Nulla di estremamente positivo, ma forse abbastanza per mantenere GBPUSD al di sopra dell'importante supporto 1.5170.

L'economia del Regno Unito è ancora forte

E' nostra opinione che i mercati stiano sottostimando la crescita dell'economia del Regno Unito, così come l'intenzione della BoE di combattere l'inflazione. Il Governatore della BoE Carney si è mostrato relativamente ottimista al meeting di Jackson Hole, minimizzando i rischi ribassisti per l'economia globale. E' stato affermato che le problematiche della Cina "potrebbero causare ulteriore disinflazione importata", ma "la questione cinese non dovrebbe incidere sul processo di rialzi dei tassi". Ciò significa che la BoE potrebbe alzare i tassi nella prima parte del 2016. Se questa convinzione dovesse affermarsi sui mercati, potrebbe esserci la spinta che cerchiamo per una ripresa dei rialzi della sterlina, dato anche il corrente ipervenduto.



Economia

Il Canada entra ufficialmente in recessione

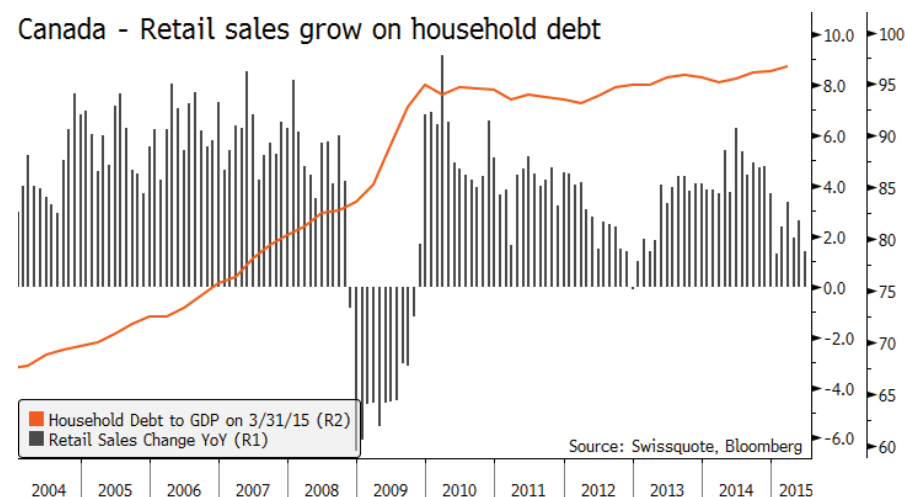
Si attendeva un forte impatto dei prezzi del petrolio sul GDP canadese della scorsa settimana. Il dato ha mostrato uno 0.5% mensile vs 0.2% atteso. Inoltre il Q2 annualizzato rivela un -0.5% annuale, meglio della stima di -1%. Nonostante ciò, il Canada è tecnicamente in recessione, con due trimestri consecutivi di contrazione economica. Il paese sta soffrendo molto i bassi prezzi delle materie prime.

Tre sono i fattori principali che affliggono l'economia canadese. Prima di tutto, gli investimenti sono in calo per il terzo trimestre di fila, e ve ne sarebbe una grande necessità per accelerare la crescita del mercato del lavoro. Secondo, la debole crescita non va spiegata solo con i bassi prezzi delle commodities. Infatti, le più importanti aziende canadesi hanno visto ridursi il proprio fatturato. Ad esempio, il settore delle costruzioni è calato del 3.2% dallo scorso Dicembre. Infine, ma non meno importante, il debito delle famiglie sta aumentando. Anche se la spesa per consumi aumenta, in gran parte ciò deriva dal più elevato indebitamento.

USDCAD si sta muovendo intorno ai massimi annuali. Il recente apprezzamento del petrolio ha dato un po di respiro al paese, in cui il petrolio rappresenta il settore più importante. Tuttavia, anche se il WTI ora si trova a 45\$ al barile, una settimana addietro era al di sotto di \$40. La volatilità è elevata ed attendiamo una fase di consolidamento, che al momento non si è ancora verificata.

Nonostante ciò, e persino dopo il GDP del Q2, crediamo che il loonie potrebbe apprezzarsi dato che un rialzo del petrolio dovrebbe incidere sulla valuta canadese. Data anche l'incertezza sul rialzo dei tassi in USA, la coppia USDCAD potrebbe tornare al test di 1.30.

Canada - Retail sales grow on household debt



Mercati FX

USD/BRL appare inarrestabile

Ancora dati negativi

I dati di due settimane fa dal Brasile erano già fortemente negativi. La contrazione economia ha accelerato durante il secondo trimestre, dopo che il GDP è diminuito dell'1.9% trimestrale, dopo il -0.7% del Q1. Purtroppo la scorsa settimana le cose non sono migliorate, in quanto la produzione industriale a Luglio ha fatto registrare un -8.9% annuale vs il -6.3% atteso e il -2.8% di Agosto.

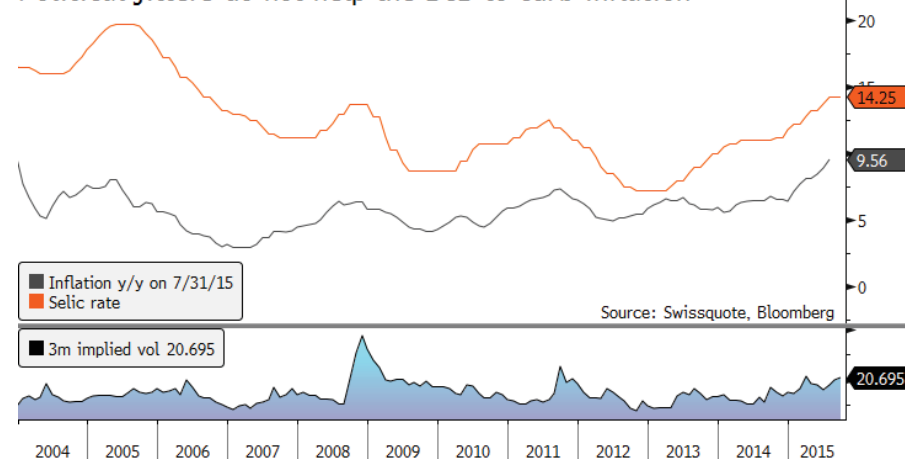
La politica della BCB resta invariata

Lo scorso Giovedì la BCB ha deciso di lasciare il tasso Selic invariato al 14.25%, in quanto le aspettative di inflazione sembrano stabilizzarsi intorno al 5.50% per il 2016. Anche se il target del 4.5% sarà mancato nel 2016, il mercato crede ancora che la banca centrale si impegnerà a portare l'inflazione vero quel livello.

L'incertezza politica danneggia il BRL

Secondo noi, la banca centrale ha fatto la sua parte finora, ed ogni ulteriore rialzo del tasso Selic potrebbe avere un costo marginale in termini di crescita superiore agli effetti positivi. Ora è il turno della politica di rilanciare il paese. Il congresso deve trovare nuove entrate e nuove forme di taglio della spesa. Questa situazione non è sostenibile nel lungo periodo, e con il passare del tempo il danno economico aumenta. I contrasti politici stanno danneggiando la fiducia delle famiglie e indebolendo ancora la valuta. USD/BRL è salito di oltre il 40% da inizio anno, raggiungendo 3.81 lo scorso Mercoledì - il livello più elevato da Dicembre 2002 - e non vediamo ulteriori ragioni affinché questo deprezzamento prosegua.

Political jitters do not help the BCB to curb inflation



USD/BRL seems unstoppable



Economia

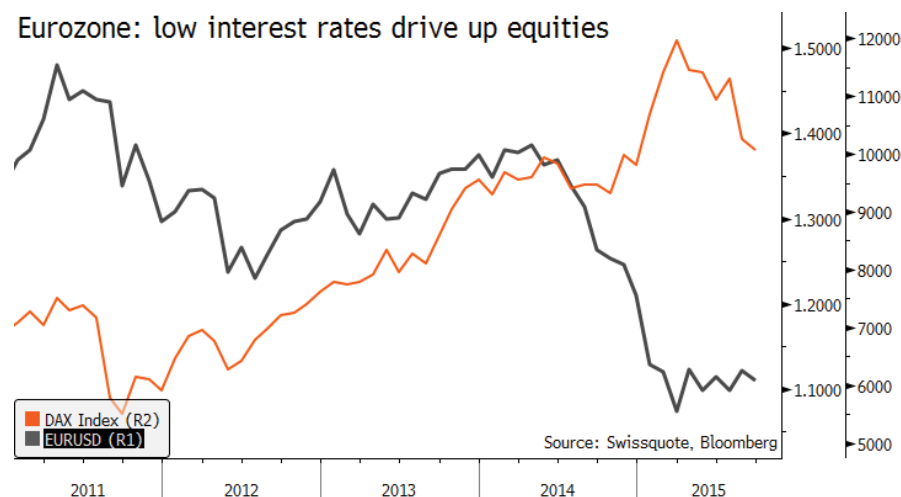
Mario Draghi sembra disposto ad espandere il QE

La scorsa settimana, la Banca Centrale Europea ha mantenuto il tasso invariato allo 0.05%. Durante la conferenza stampa il Governatore Mario Draghi ha menzionato nuovi rischi per l'economia, come i bassi prezzi del petrolio e il rafforzamento del dollaro. Di conseguenza, le aspettative di crescita e inflazione sono state riviste al ribasso per i prossimi due anni. La crescita dovrebbe raggiungere l'1.4% nel 2015, dall'1.5% precedente. Nel 2016, si dovrebbe arrivare a 1.7%, inferiore all'1.9% prima stimato. Draghi ha affermato anche che l'inflazione potrebbe risultare negativa nei prossimi mesi, entrando in un "temporaneo" periodo di deflazione. L'euro è quindi calato, raggiungendo 1.1140 dollari.

L'informazione più rilevante della conferenza è la possibile espansione del QE attuato dalla BCE. Appare ovvio che il Quantitative Easing viene considerato l'ultimo strumento per l'Europa per tornare ad un contesto di ripresa e crescita sostenibile. Nonostante ciò, qui come in Giappone, dove la politica monetaria è stata ampiamente utilizzata, i risultati appaiono ancora incerti. Al momento, l'unico effetto positivo è stato di mantenere i mercati azionari su livelli elevati. La scorsa settimana la notizia di una possibile estensione del QE è stata accolta dal DAX con un rialzo dell'1.51%.

Nel medio termine, restiamo ribassisti sull'euro in quanto crediamo che il Quantitative Easing continuerà a creare la sensazione di liquidità facile sui mercati, sostenendo i mercati azionari ancora per un po. L'impossibilità per ciascun paese di svalutare la propria moneta rappresenta a nostro avviso la problematica maggiore. Il ritmo dell'economia dell'Eurozona è dettato dalla maggiore forza europea: la Germania. Per gli altri paesi europei l'unico modo per mantenersi al passo è aumentare le politiche di austerità. Ecco perchè il rapporto tra debito e GDP in Grecia ha raggiunto il 180%. D'altra parte però, la Germania appare l'unico paese in grado di mantenere sotto controllo il livello di indebitamento.

Eurozone: low interest rates drive up equities



Mercati FX

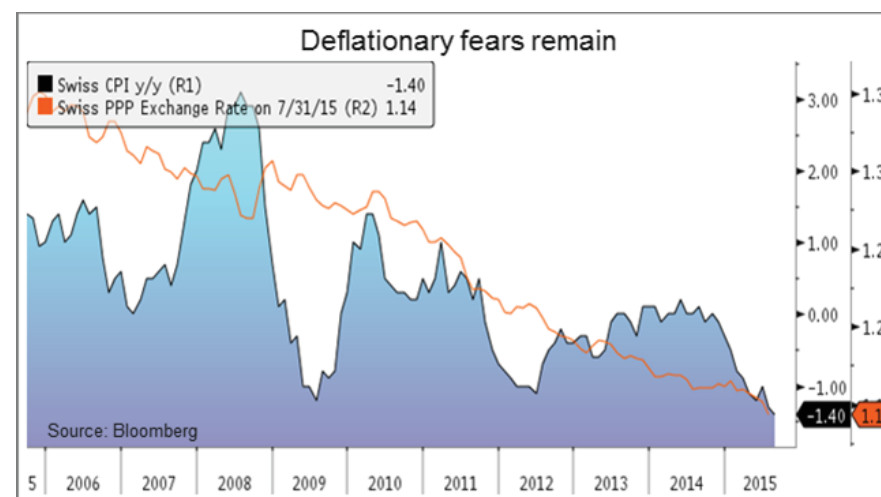
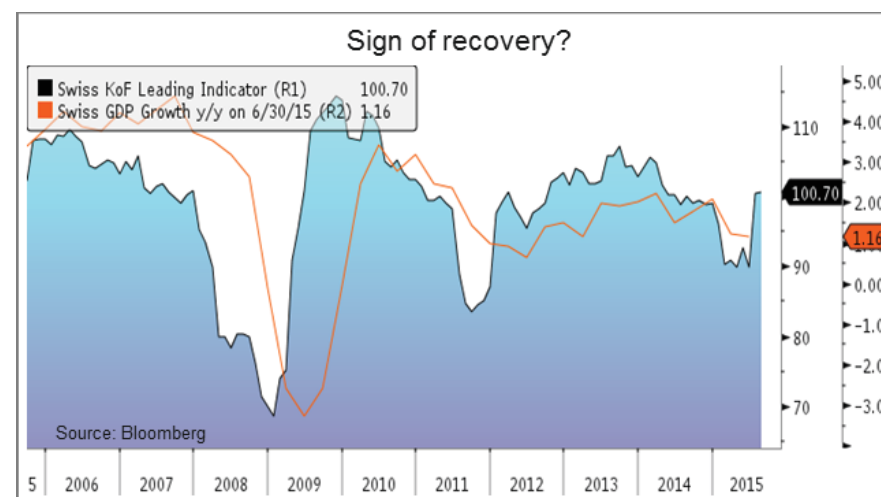
Outlook ribassista per il franco svizzero

Timori di deflazione

L'inflazione svizzera accelera in territorio negativo, aumentando le preoccupazioni sulla minaccia di deflazione prolungata. Lo Swiss Federal Statistics Office riporta una discesa da -1.3% a -1.4% annuale, migliorando appena il dato mensile da -0.6% a -0.2%. Questo lieve miglioramento concede un po' di respiro alla SNB, ma i prezzi al consumo di Agosto mostrano debolezza in tutti i settori più importanti dell'economia ad eccezione di cibo e bevande non alcoliche.

Vendite di CHF per carry trades

A sorpresa, l'indicatore KoF, leader per esprimere lo stato di salute dell'economia svizzera, nel mese di Agosto è salito da 100.4 a 100.7 (vs 100.7 atteso). Va detto però che il KoF negli ultimi anni è stato volatile, e non ha rappresentato appieno la crescita svizzera. Di conseguenza, dati gli altri indicatori economici, restiamo ribassisti sia sullo scenario economico svizzero che sul franco. Le aspettative di crescita e inflazione sono deboli, e la SNB manterrà una politica monetaria accomodante, spingendo gli investitori a vendere CHF per realizzare carry trade. La rinnovata debolezza del franco, dopo un lungo periodo di acquisti, conforterà la SNB. In ogni caso, il Governatore Jordan ha ribadito che la SNB è pronta ad intervenire sul mercato FX se necessario, affermando che il tasso di interesse sui depositi potrebbe essere tagliato ulteriormente in circostanze eccezionali (è attualmente al -0.75%). Durante il fine settimana, Jordan ha detto anche che "dovremo restare per un certo periodo con tassi negativi". Nonostante un po' di apprensione sui commenti della SNB dopo quanto accaduto a Gennaio sul tasso soglia di EURCHF, i mercati stanno lentamente vendendo franchi svizzeri.



Mercati FX

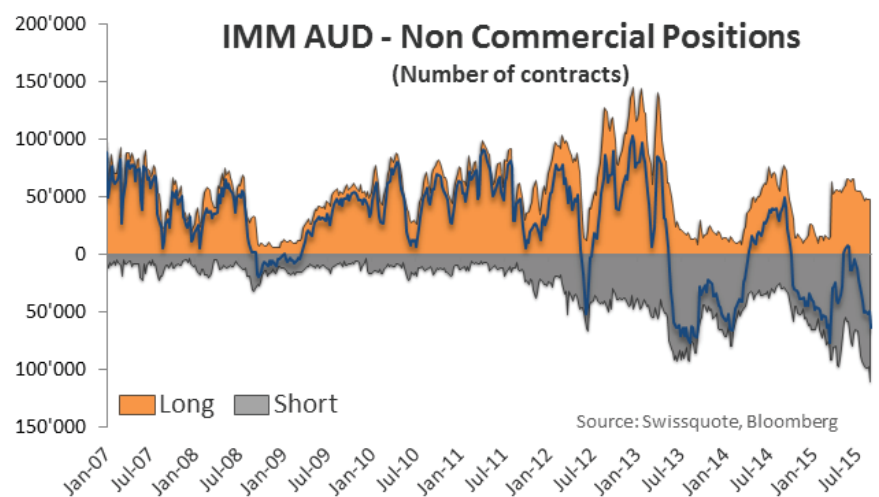
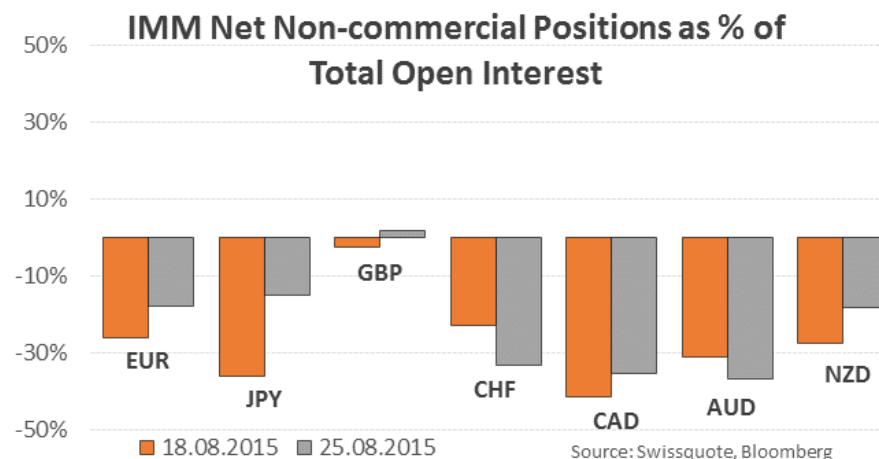
IMM e posizionamento dei non-commercial

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 25 Agosto 2015.

Le vendite di AUD sono aumentate durante la settimana, portando AUD/USD su livelli visti l'ultima volta nell'Aprile 2009. Le problematiche emerse in Cina e le preoccupazioni sulla crescita globale hanno spinto la valuta australiana al ribasso attraverso un elevato ammontare di nuove vendite.

Un forte cambiamento è avvenuto anche riguardo lo yen: le posizioni in vendita sono fortemente diminuite, dal 35% al 15%, in quanto l'avversione al rischio ha portato a significativi acquisti. Ci aspettiamo però nuove vendite nel prossimo futuro, anche a causa dei deboli dati economici giapponesi.



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.