

# Analisi Settimanale

14 - 20 Settembre 2015

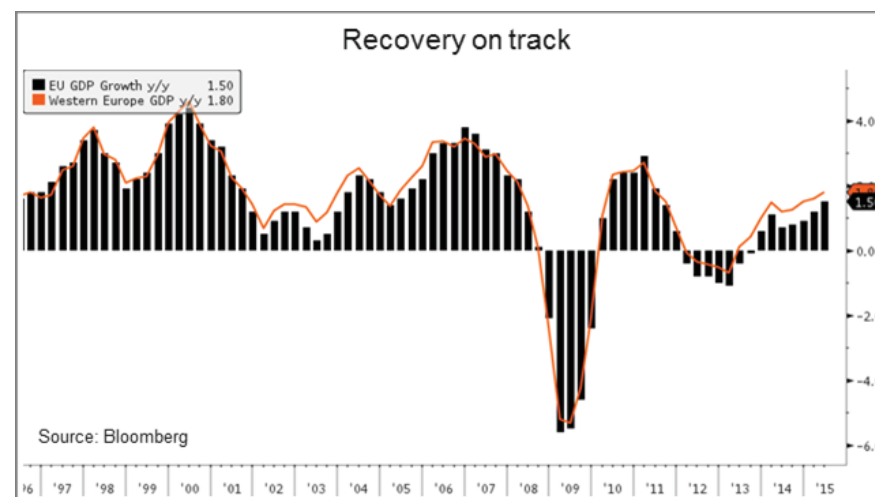
**ANALISI SETTIMANALE - Sommario**

p3	<b>Economia</b>	Ripresa decente, ma nuvole all'orizzonte - Peter Rosenstreich
p4	<b>Economia</b>	Nuovo downgrade in Brasile: titoli "spazzatura" - Arnaud Masset
p5	<b>Economia</b>	Shinzo Abe pronto a ridurre la Corporate Tax - Yann Queleenn
p6	<b>Economia</b>	RBNZ taglia i tassi e annuncia ulteriori stimoli - Arnaud Masset
p7	<b>Economia</b>	L'ora tanto attesa: meeting FOMC di Settembre - Peter Rosenstreich
p8	<b>Economia</b>	Bank Of England Appears To Be Dovish - Yann Queleenn
p9	<b>Termini Legali</b>	

**Economia**
**Ripresa decente, ma nuvole all'orizzonte**

La BCE recentemente ha affermato che "la ripresa dell'attività economica nell'area euro dovrebbe proseguire, anche se ad un ritmo inferiore alle attese, e ciò si riflette sulle stime di crescita e inflazione." Il dato sulla crescita nel Q2 (0.4%) va interpretato positivamente, data la debolezza di molti paesi periferici: poteva andare peggio. Tuttavia è evidente che la ripresa economica è in fase di stallo. Il PMI si è mostrato pari alle attese, 54.3. Ciò indica che la crescita del GDP nel 2015 e 2016 (stimata a 1.4% e 1.6% rispettivamente) potrebbe essere rivista al rialzo.

I dati più recenti sono incoraggianti. La crescita decente, il mercato del lavoro in miglioramento e la debolezza del petrolio dovrebbero favorire una maggiore spesa per consumi. Inoltre, le crisi umanitarie in corso stanno causando un nuovo aumento della spesa pubblica, che recentemente era diminuita. Vi è ancora incertezza riguardo il settore degli investimenti, legata anche alle prossime elezioni in Grecia del 20 Settembre. Un importante miglioramento arriva dalla bilancia commerciale, grazie alle forti esportazioni che hanno chiaramente beneficiato dal deprezzamento dell'euro. Coerentemente, le importazioni sono diminuite. E' necessario che la valuta rimanga debole, per proseguire la strada della ripresa. L'istituto centrale ha infatti lasciato intendere che potrebbe prolungare il programma di acquisto di asset che ha proprio l'effetto di svalutare la moneta unica. Bisogna dire però che gli effetti di queste azioni sono inferiori rispetto al passato, soprattutto quando si tratta solo di comunicazione verbale e non di misure concrete. Infine, dato il rallentamento economico della Cina che incide sulle esportazioni europee (1.3% del GDP europeo, ma 2.4% di quello tedesco), permangono rischi ribassisti sul quadro di crescita.

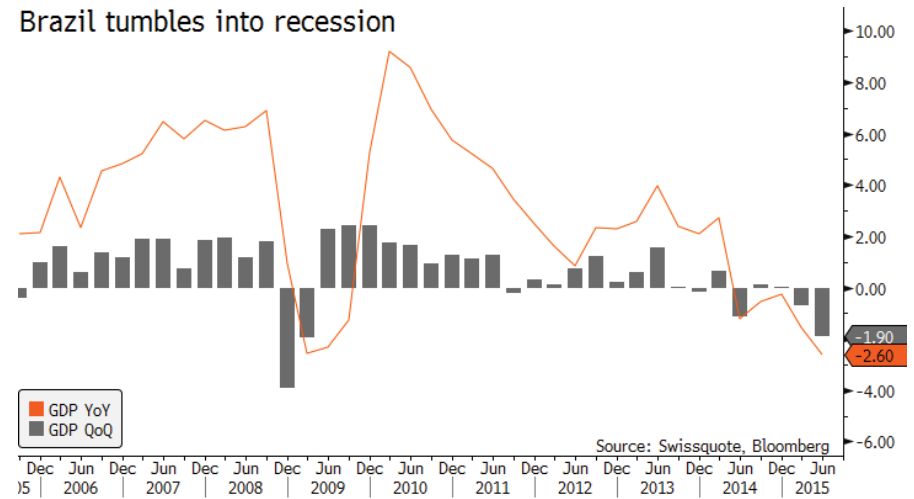
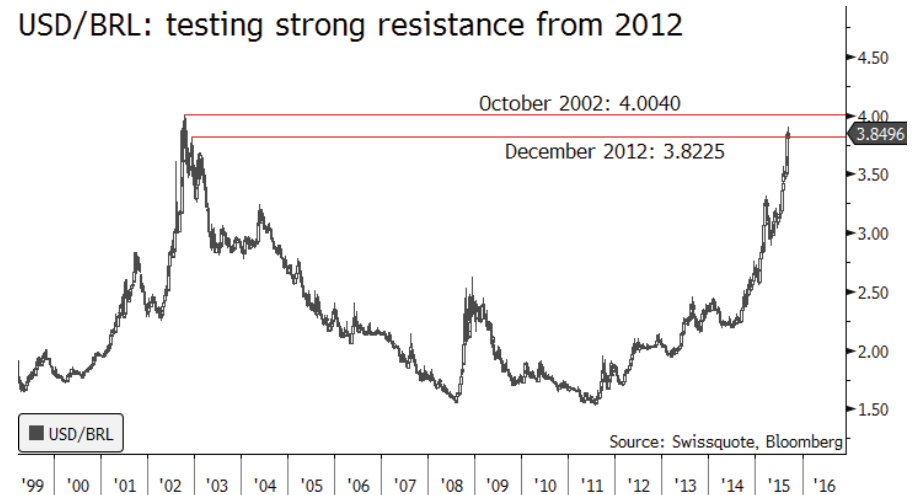


**Economia**
**Nuovo downgrade in Brasile: titoli "spazzatura"**

Dopo 6 settimane dal peggioramento dell'outlook a "negativo", Standard & Poor's ha tagliato il rating del Brasile da BBB- a BB+. Il governo continua a modificare i propri obiettivi fiscali, ed un downgrade del debito sovrano era atteso. Il timing però ci sorprende, poichè l'11 Agosto Moody's aveva appena ridotto il rating da Baa2 a Baa3, e S&P aveva inserito l'outlook negativo il 28 Luglio. E' evidente che durante le ultime settimane la situazione economica sia peggiorata oltre le attese. Il governo di Dilma Rousseff sta crollando, mentre il Congresso non sta portando avanti i tagli della spesa, neutralizzando le misure indicate da Joachim Levy.

Questo downgrade potrebbe avere un effetto positivo di stimolo per i politici brasiliani. Maggiori riforme sono necessarie per riportare l'economia brasiliana sulla strada della crescita; i politici non possono chiudere un occhio per sempre, poichè azioni concrete servono a raggiungere gli obiettivi economici e finanziari. Di conseguenza, questo potrebbe essere il momento di considerare le proposte di Joachim Levy's, prima che sia troppo tardi.

Ampliando l'analisi, sorgono preoccupazioni sul quadro delle economie emergenti. Il downgrade brasiliano ne evidenzierà la debolezza economica, e gli investitori dovranno rivalutare i rischi sugli altri mercati emergenti. Le vendite in Brasile si allargheranno certamente verso gli altri paesi dell'America Latina. Oltre al collasso in Brasile, la problematica è più ampia e riguarda la debolezza delle materie prime, il rallentamento economico della Cina e l'effetto destabilizzante di un forte dollaro sulle economie emergenti. Gli eventi in Brasile, insieme a queste tematiche macroeconomiche, enfatizzeranno la crescente ansia degli investitori riguardo una nuova frenata dei mercati emergenti.

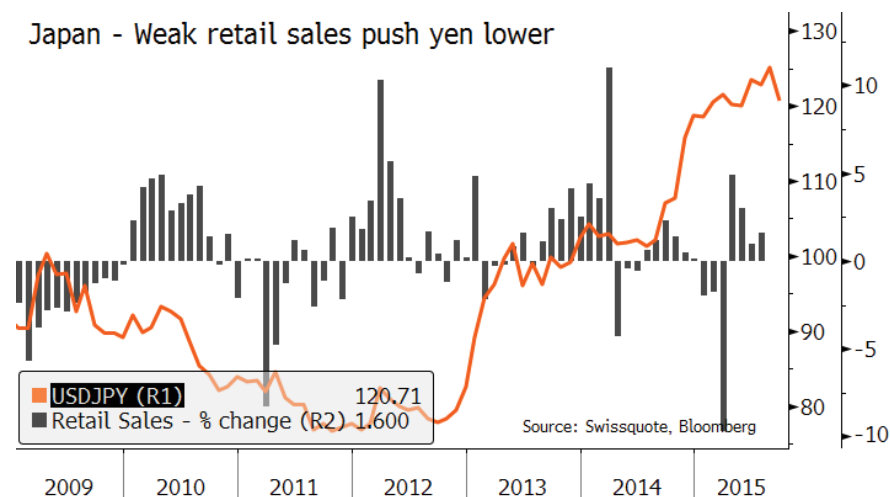
**Brazil tumbles into recession**

**USD/BRL: testing strong resistance from 2012**


**Economia**
**Shinzo Abe pronto a ridurre la Corporate Tax**

La scorsa settimana a Tokyo il Primo Ministro giapponese Shinzo Abe ha dichiarato che la corporate tax (ora circa al 35%) verrà ridotta entro il prossimo anno almeno del 3.3%. Abe ha affermato la volontà di "andare oltre se possibile". Infatti, l'Abenomics non sta portando ai risultati attesi. La spesa per consumi è molto bassa, e il paese non riesce ad uscire da 20 anni di deflazione. Crediamo che Abe stia ora pensando a delle alternative, data l'insufficienza di risultati prodotti dall'Abenomics. Lo scorso Martedì, il GDP per il Q2 ha mostrato un -0.3% trimestrale, e il deflatore del GDP annualizzato è stato rivisto all'1.5% dopo una prima lettura pari all'1.6%. I prezzi stanno lievemente aumentando, ma ad un ritmo molto debole.

Crediamo che la situazione economica giapponese sia molto preoccupante. Nonostante le misure previste dall'Abenomics - in particolare la cascata di liquidità sui mercati -, non ci sono segnali di ripresa dell'inflazione. Il target della Bank of Japan, pari al 2%, è ancora molto distante dato che l'IPC fatica addirittura a confermarsi sopra lo 0% annuale. Il Governatore della BoJ Kuroda rimane fiducioso, e le autorità della banca centrale confermano che le dimensioni del QE non verranno aumentate. Tuttavia, diversi sondaggi mostrano che un terzo degli intervistati crede che la Bank of Japan incrementerà ancora gli stimoli monetari nel mese di Ottobre.

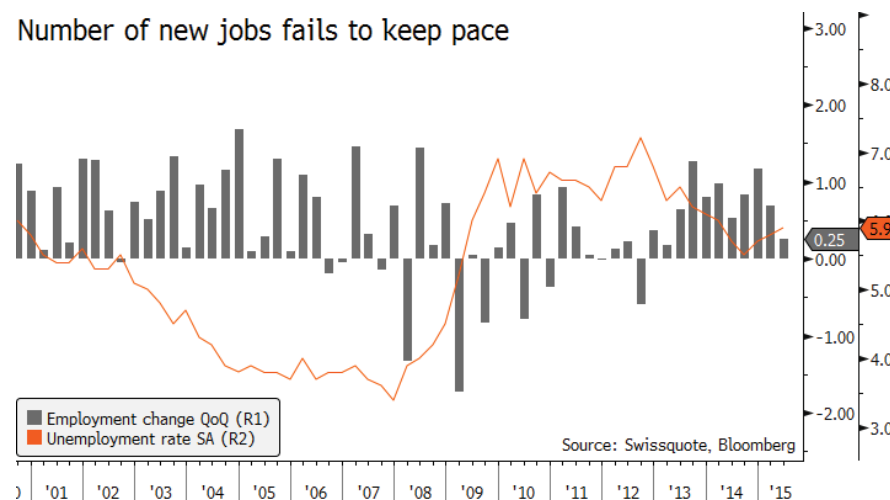
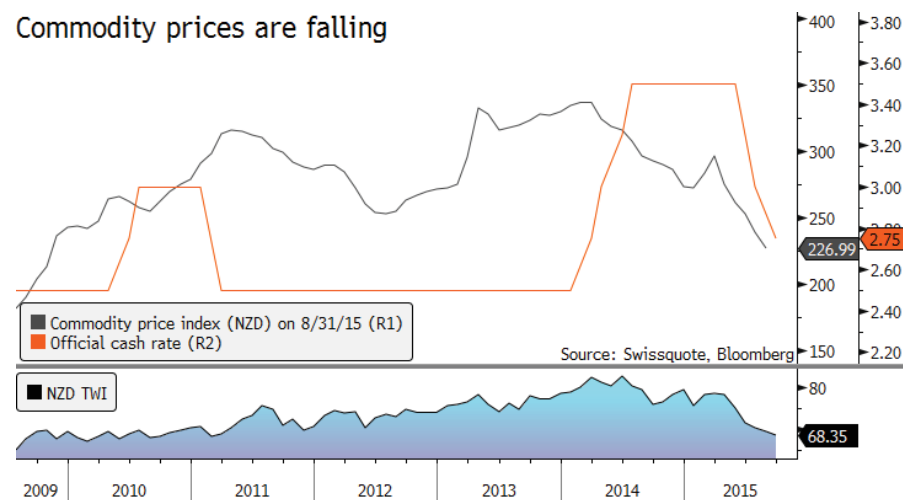
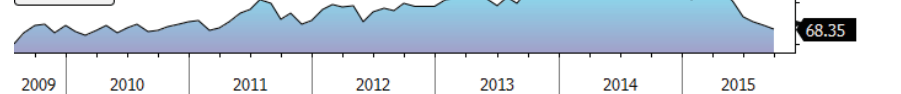
L'impostazione su USDJPY resta rialzista. Durante le ultime settimane, lo yen si è rafforzato prezzando un rinvio del rialzo dei tassi. Nonostante ciò, a Shinzo Abe non rimangono molte armi a disposizione. La ripresa tarda ad arrivare, e 122 sembra un buon target per la coppia.

**Japan - Weak retail sales push yen lower**


**Economia**
**RBNZ taglia i tassi e annuncia ulteriori stimoli**

Come atteso, la Reserve Bank of New Zealand ha tagliato i tassi per la terza volta durante l'anno in corso, per 25 punti base. L'OCR è ora pari al 2.75%, e la porta è aperta per ulteriori stimoli. Nello statement successivo al meeting di Settembre, la banca centrale ha rivisto al ribasso le stime di crescita (da 3% a 2%), affermando che "l'economia si sta adattando al calo dei prezzi delle esportazioni, e conseguente deprezzamento del tasso di cambio". Graeme Wheeler ha anche osservato che la crescita è supportata da "un settore del turismo in crescita, una forte immigrazione e una crescente attività nel settore delle costruzioni". Il calo della domanda globale e il rallentamento della Cina fanno sì che difficilmente questo sia stato l'ultimo taglio dei tassi del 2015. Inoltre, l'inflazione è ancora lontana dal 2%, obiettivo della RBNZ. Infatti, il deprezzamento del dollaro neozelandese è stato contrastato dalla riduzione dei prezzi delle commodities. Crediamo che la RBNZ porterà il tasso OCR su livelli ancora inferiori, per svalutare la propria moneta. Ciò soprattutto se gli effetti delle attuali manovre sul mercato immobiliare saranno mitigate dalle nuove restrizioni sulla concessione di finanziamenti, e dalle modifiche sulla soglia di deposito minimo per gli investitori nella regione di Auckland.

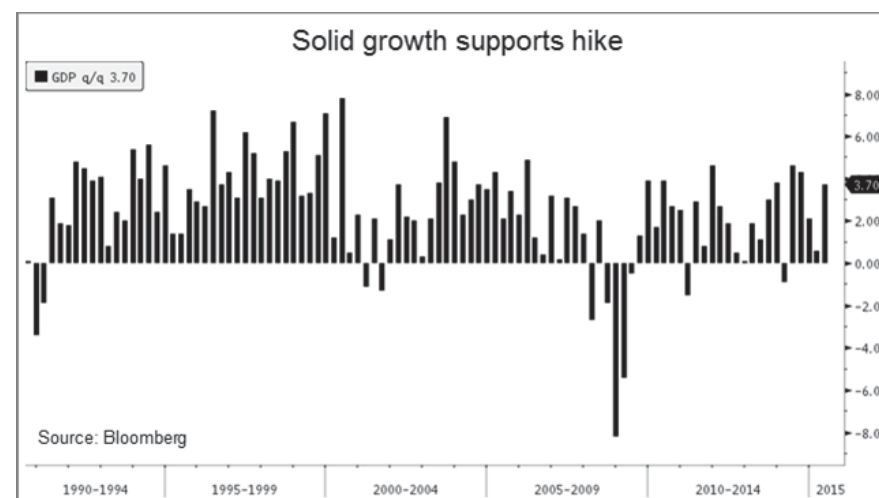
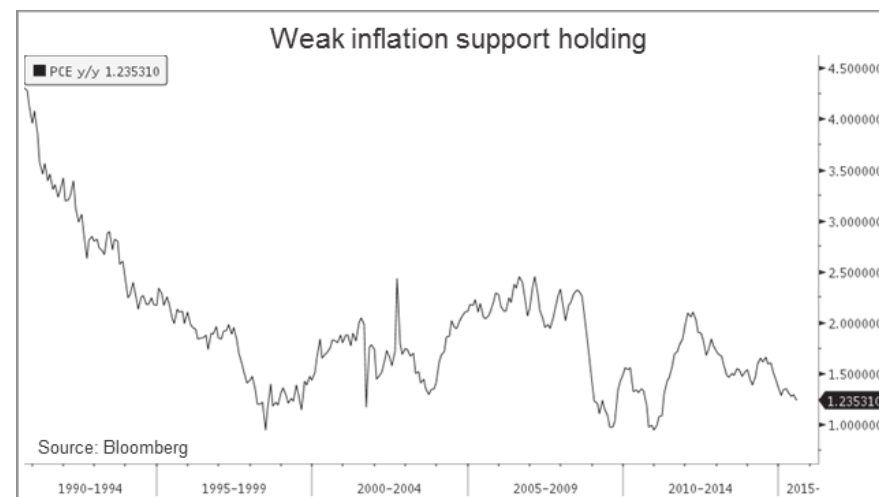
Di conseguenza, il dollaro neozelandese è sceso del 2.30% e oggi vale circa \$0.6280. L'impostazione sul NZD era già ribassistista, e l'ultimo statement ha rafforzato la nostra view. La RBNZ desidera una valuta su livelli ancora più bassi. Crediamo quindi che eventuali ritracciamenti di NZD/USD avranno vita breve, e che la coppia dovrebbe continuare a scendere appena il mercato inizierà a prezzare i prossimi tagli dei tassi.

**Number of new jobs fails to keep pace**

**Commodity prices are falling**

**NZD TWI**


**Economia**
**L'ora tanto attesa: meeting FOMC di Settembre**

Il meeting del FOMC previsto per il 16 e 17 Settembre è divenuto il fattore determinante sul mercato FX da diverse settimane. Prosegue il dibattito sul rialzo dei tassi a Settembre o Dicembre. Venerdì, l'Università del Michigan ha riportato un calo del sentiment da 91.9 a 85.7, ma l'impatto di questo dato sulla discussione dovrebbe essere molto limitato. Non essendoci importanti notizie prima di Martedì, movimenti direzionali del dollaro nella prima parte della settimana sono improbabili e poco credibili.

La Fed ha affermato che le condizioni per il primo rialzo dei tassi dopo 9 anni dipendono soprattutto dal mercato del lavoro e dalle aspettative di inflazione. Il tasso di disoccupazione è sceso al 5.1% e i payrolls hanno mostrato una media di 200k mensili (leggermente meno in Agosto: 173k), quindi il pieno impiego sembra raggiunto. Tuttavia, la misura di inflazione favorita dalla Fed, il PCE annuale, continua a diminuire ed era pari all'1.2% nell'ultima rilevazione. E' evidente che l'inflazione sia molto al di sotto del target della Fed, pari al 2%, e ciò supporterebbe la decisione di non agire sui tassi. Inoltre, la debolezza della Cina e del petrolio sembrano agire nella medesima direzione. I futures sui tassi della Fed esprimono una preferenza per Dicembre, ma è innegabile che Settembre rappresenti un'opzione probabile. Il fattore decisivo potrebbe essere rappresentato dalla volatilità cinese, e dal suo impatto sulla crescita globale. A questo punto, i trader dovrebbero concentrarsi sul range laterale di EURUSD, evitando previsioni azzardate. Senza chiare indicazioni sul timing, EURUSD continuerà a rimbalzare sui livelli attuali. La resistenza 1.1365 dovrebbe bloccare i rialzi, mentre 1.1087 agisce da supporto.

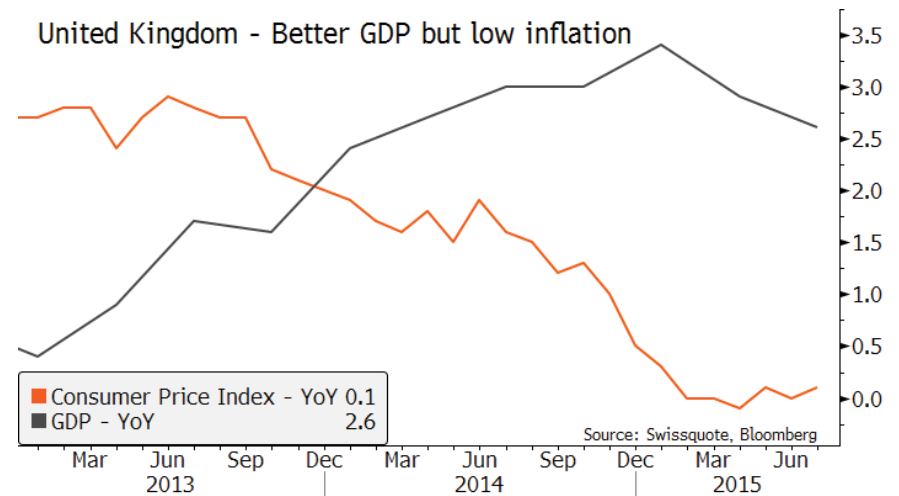


**Economia**
**Bank of England ancora attendista**

La Bank of England ha lasciato il tasso invariato la scorsa settimana. Le autorità hanno posto l'attenzione non solo sui fattori domestici, ma anche sullo scenario economico globale. I mercati al momento sono guidati dal primo rialzo dei tassi della Fed, dall'incertezza sulla Cina e dai bassi prezzi nel settore energetico.

Durante l'ultimo meeting della BoE di inizio Agosto, solo un esponente ha votato "si" per il rialzo dei tassi. Anche questa volta l'8-1 a favore del "no" si è confermato. Non vi erano ragioni per gli altri membri di cambiare il loro orientamento. Nonostante ciò, le condizioni domestiche supportano la partenza di un ciclo di rialzi. Anche se l'inflazione tarda ad acquistare forza (0.1% su base annuale nel mese di Agosto), le vendite al dettaglio mostrano un buon 4.2% annuale, nonostante la lieve riduzione durante il mese di Agosto. Il GDP sta crescendo coerentemente, aumentando dello 0.7% nel Q2.

Ciò che maggiormente preoccupa la BoE è la crescita globale ed il basso livello di produttività. Il WTI si mantiene sotto i 50 dollari a barile, sotto i timori della debolezza cinese ed a causa dell'eccesso di offerta dell'OPEC. E' molto probabile che questo quadro internazionale abbia inciso sulla decisione sui tassi, in quanto il Regno Unito potrebbe soffrire particolarmente a causa del contesto globale. Le minutes della BoE evidenziano i rischi di inflazione in eccesso, in quanto il rallentamento globale non ha alterato le aspettative per l'economia del Regno Unito. Nonostante ciò, la nostra interpretazione delle minutes è abbastanza dovish. Di conseguenza, crediamo che la Boe attenderà dati economici ancor più convincenti prima di agire. Il rialzo dei tassi della BoE non è così vicino.





## 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 finanziari.

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.