

Analisi Settimanale

21 - 27 Settembre 2015

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

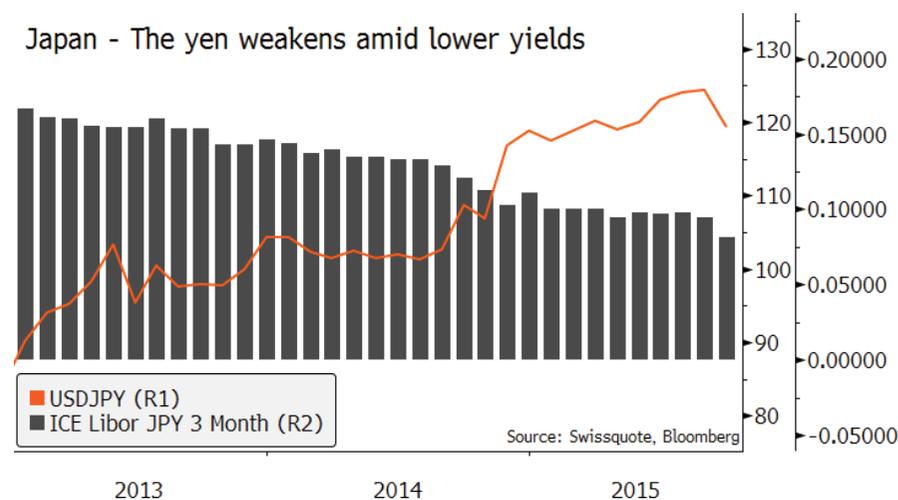
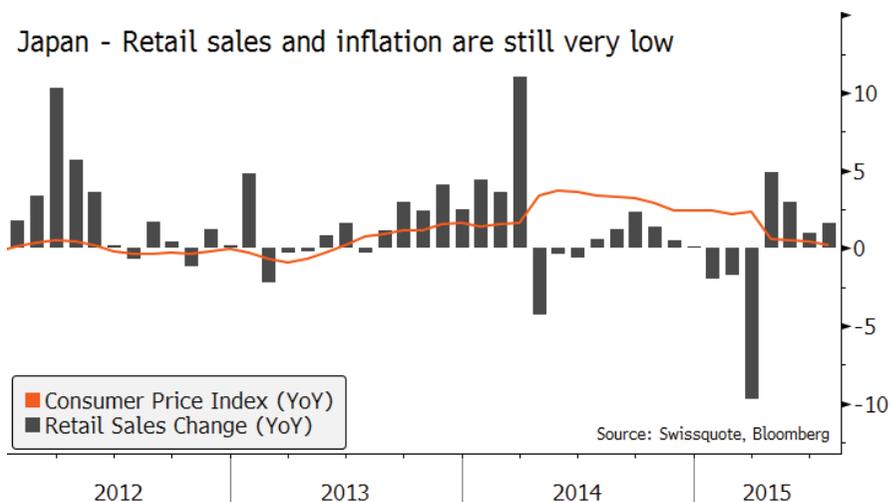
p3	Economia	Bank Of Japan mantiene costanti gli stimoli monetari - Yann Queleenn
p4	Mercati FX	Il dollaro neozelandese resta debole - Arnaud Masset
p5	Economia	La SNB attende la BCE - Peter Rosenstreich
p6	Economia	La Fed rinvia il primo rialzo dei tassi - Yann Queleenn
p7	Mercati FX	IMM e posizionamento dei Non-Commercial - Arnaud Masset
p8	Termini Legali	

Economia
Bank Of Japan mantiene costanti gli stimoli monetari

In Giappone, il GDP annualizzato per il Q2 scende a -1.2% nonostante gli stimoli monetari previsti dall' "Abenomics" del Primo Ministro Shinzo Abe. Durante il meeting della Bank of Japan tenuto la scorsa settimana, la scelta di mantenere le correnti misure economiche ha prevalso per 8-1. L'aumento della base monetaria continuerà ad avvenire ad un ritmo di 80 triloni di yen al mese. Il Governatore della BoJ Haruhiko Kuroda ha dichiarato che la BoJ è pronta ad i necessari aggiustamenti, se necessario. Tuttavia non vi è un'idea chiara per i mercati riguardo un prossimo aumento degli stimoli monetari in corso.

Secondo noi, vi sono tutte le condizioni per farlo. Infatti, la spesa per consumi è su livelli ancora bassi, e l'inflazione è a zero. Inoltre, il target del 2% di inflazione sembra irraggiungibile nelle condizioni economiche attuali. Ricordiamo che Kuroda ha dichiarato che la BoJ potrebbe abbassare le stime di inflazione, a causa del calo dei prezzi del settore energetico. Tuttavia, crediamo che il petrolio non sia il fattore principale ad affliggere la ripresa giapponese. Sembra abbastanza chiaro che l'Abenomics non stia portando i risultati sperati, ed i bassi prezzi del petrolio rappresentano solo un elemento aggiuntivo.

Il 30 Ottobre la Bank of Japan emetterà il nuovo report sull'inflazione. E' molto probabile che in tale occasione verranno annunciati nuovi stimoli monetari. Kozo Yamamoto ha affermato che la base monetaria dovrebbe essere aumentata di 10 triloni di yen. Ci chiediamo quindi dove il Giappone è disposto ad arrivare. Il debito è ora intorno al 230% del GDP, un livello insostenibile. Bank of Japan continua però a mantenere la stessa politica. Quanto a lungo gli investitori continueranno ad avere fiducia nella Bank of Japan, e nella possibilità di raggiungere una stabilità economica grazie all'Abenomics? Restiamo ribassisti sullo yen.

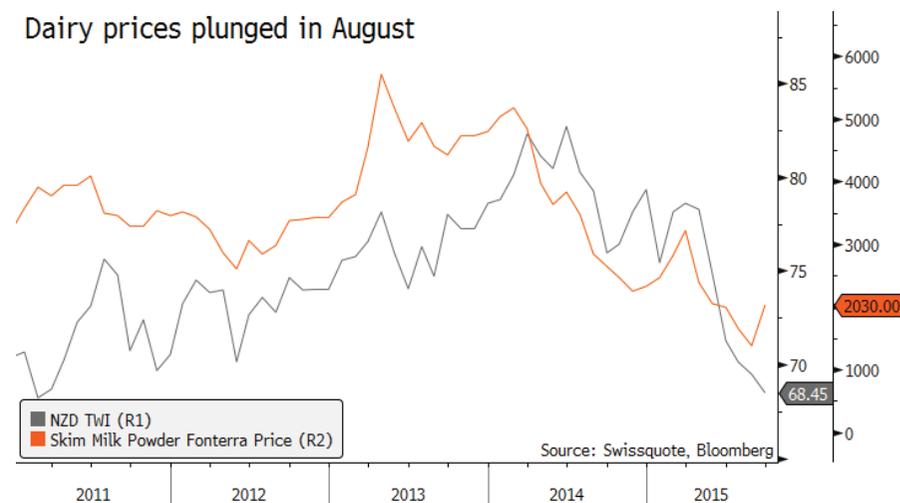
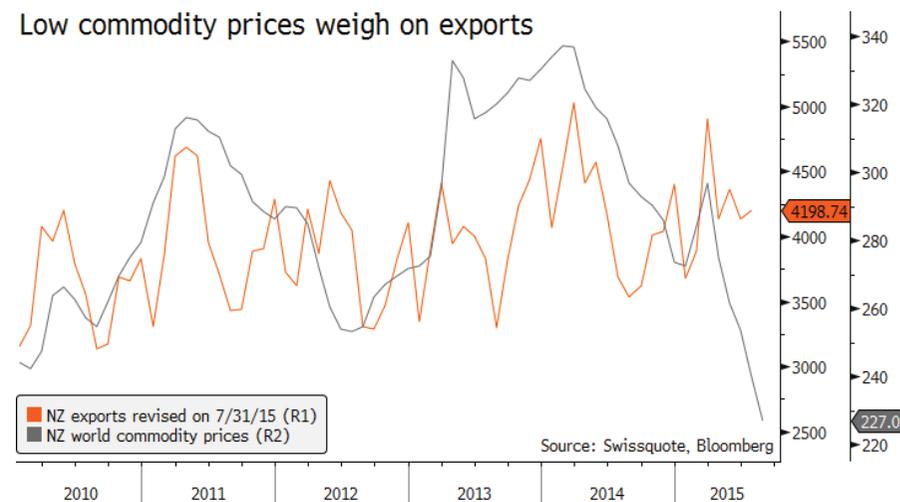


Mercati FX
Il dollaro neozelandese resta debole

Dati non entusiasmanti in Nuova Zelanda, una settimana dopo la decisione di tagliare il tasso OCR di 25 punti base al 2.75% da parte della RBNZ. Il GDP per il Q2 mostra una crescita dello 0.4% trimestrale (aggiustato per la stagionalità), a fronte di un'aspettativa dello 0.6%; tuttavia il dato è migliore rispetto allo scorso trimestre (0.2%). La produzione nel settore agricolo è cresciuta del 3%, dopo la contrazione del 2.3% avvenuta nel trimestre precedente. L'industria mineraria mostra un 2.5%, dopo il precedente -7.8%, grazie a crescenti estrazioni di petrolio e gas. Le esportazioni hanno subito un duro colpo (-1.1%), in particolare a causa dei bassi prezzi lattieri, che però da metà Agosto stanno finalmente cominciando a recuperare. Inoltre, la Nuova Zelanda può contare sulla forza del settore del turismo, in quanto la debole valuta rende il paese più attraente per i turisti.

Sembra che il mercato stia sottovalutando l'impatto dei prezzi delle materie prime e della debole domanda globale sull'economia neozelandese. Un indebolimento della valuta aiuterà certamente ad affrontare queste problematiche. Crediamo però che la RBNZ attenderà nuovi dati economici prima di procedere a nuovi ribassi dei tassi, dato che l'economia deve ancora adattarsi agli effetti del recente taglio.

Coerentemente, il deficit della bilancia commerciale dovrebbe ulteriormente ampliarsi (Giovedì prossimo il dato) per il terzo mese consecutivo, in quanto le esportazioni soffrono per la debole domanda e per lo stallo dei prezzi. Di conseguenza, ci aspettiamo un ulteriore deprezzamento del Kiwi, ed il recente ritracciamento di NZD/USD successivo all'inazione della Fed dovrebbe avere vita breve.

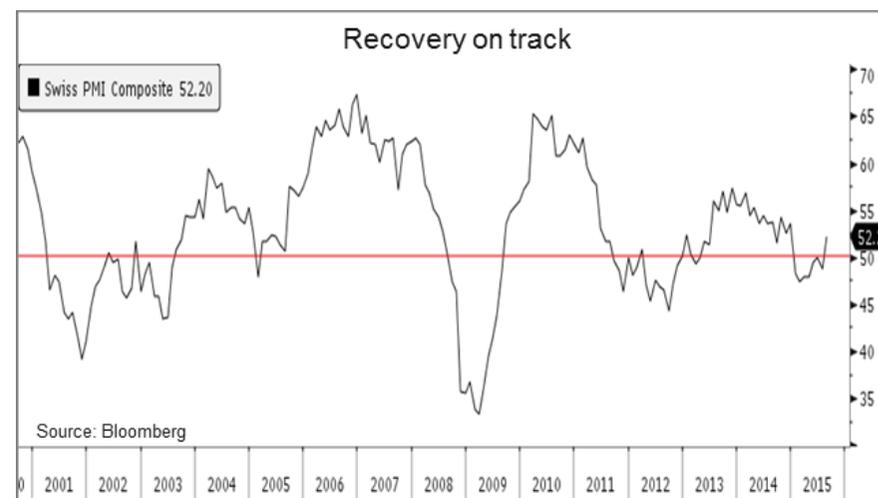
Dairy prices plunged in August

Low commodity prices weigh on exports


Economia
La SNB attende la BCE

Le valutazioni sulla politica monetaria del 17 Settembre da parte della SNB confermano che il franco dovrebbe ulteriormente indebolirsi. Come atteso, il Libor a 3 mesi è rimasto tra il -0.25 e il -1.25%. Il tasso di interesse sui depositi a vista resta a -0.75%. Secondo la SNB, il franco svizzero "è ancora sopravvalutato, nonostante il deprezzamento", e "la SNB rimane attiva sul mercato dei cambi, se necessario". L'inflazione è diminuita dello 0.2% (-1.2%) principalmente a causa del prezzo del petrolio. Vi sono lievi segnali di ripresa, ma il rafforzamento del franco resta un problema per molte aziende svizzere.

Probabilmente l'aspetto più interessante è stato la frase: "tassi di interesse negativi in Svizzera e la volontà della SNB di intervenire qualora richiesto rendono gli investimenti in franchi svizzeri meno attraenti: entrambi questi fattori servono a ridurre la pressione in acquisto sul franco". Ciò costituisce un chiaro messaggio ai trader: vendere franchi svizzeri. Inoltre, ricordando ai mercati i tassi di interesse negativi, vi è una potenziale indicazione che i tassi potrebbero essere ulteriormente ridotti. La SNB resta consapevole che un indebolimento del franco comporta dei rischi, e sottolinea che "gli sviluppi economici in Cina" e "le turbolenze sui mercati finanziari internazionali" potrebbero alterare le politiche monetarie a livello globale. Crediamo che la SNB sia eccessivamente ottimista sulle prospettive di crescita, sottovalutando l'impatto dei cambiamenti a partire da Gennaio, quando il franco si è significativamente apprezzato. Restiamo in attesa di una potenziale nuova azione della BCE sui tassi, alla quale la SNB potrebbe prontamente reagire.

La mancanza di ulteriori azioni nell'immediato ha permesso al franco di respirare. Crediamo però che il ritracciamento potrebbe avere vita breve. Infatti, nonostante il surplus delle partite correnti e le ampie riserve di oro, il franco non sembra costituire più la prima scelta in termini di valuta rifugio.

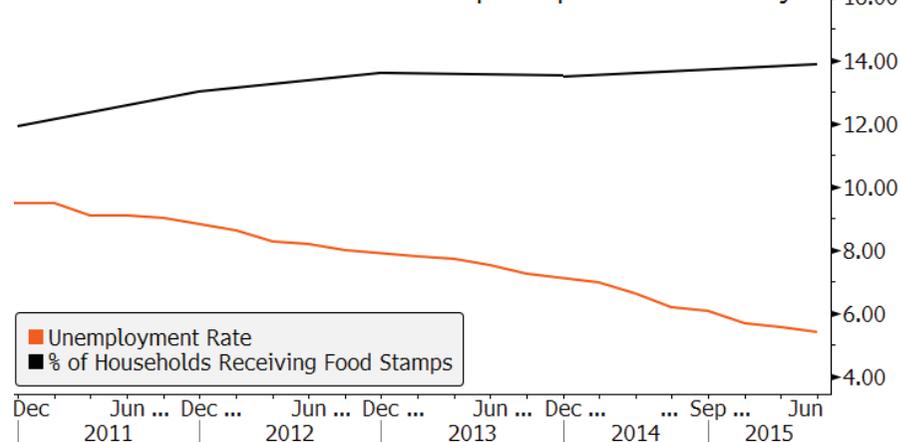


Economia
La Fed rinvia il primo rialzo dei tassi

Il FOMC ha lasciato i tassi invariati allo 0%-0.25%. Janet Yellen ha affermato che nonostante i miglioramenti del mercato del lavoro, la Fed è preoccupata dal fatto che l'inflazione è ancora ben sotto del target di lungo periodo, pari al 2%. E' stato aggiunto che la debole domanda globale e i prezzi del petrolio stanno fornendo ulteriore pressione ribassista sull'inflazione. La Yellen ha ribadito che la Fed aumenterà i tassi di interesse quando verranno notati ulteriori miglioramenti nel mercato del lavoro, e soprattutto conferme di un ritorno dell'inflazione verso il 2%. Infatti, il lavoro part-time resta molto diffuso, e la crescita dei salari è ancora modesta.

Riteniamo che l'approccio basato su tassi di interesse a zero e quantitative easing non si sia dimostrato così efficiente. Avevamo previsto la mancata azione sui tassi, a causa dei dati economici contrastanti, e crediamo che un quantitative easing 4 sia un'ipotesi che non va esclusa. L'era della liquidità a basso costo non è ancora terminata. La Yellen ha aggiunto che anche dopo il rialzo dei tassi la politica monetaria resterà accomodante. Ciò mostra la preoccupazione della Federal Reserve riguardo la sostenibilità della ripresa economica statunitense. Tuttavia, i membri della Fed hanno aumentato le stime di crescita per l'anno in corso e per il 2016 (rispettivamente 2.1% e 2.3%).

Il dollaro si è indebolito dopo l'annuncio, nonostante il mercato avesse già parzialmente prezzato il "no hike". Nonostante ciò, presto nuove aspettative verranno a crearsi per Ottobre e Dicembre. I mercati hanno ancora fiducia nella prima economia mondiale, e ciò dovrebbe continuare a supportare il dollaro. A questo punto, iniziamo ad interrogarci sulla capacità della Fed di raggiungere gli obiettivi del proprio mandato, ossia la stabilità dei prezzi e la piena occupazione. E ricordiamo che sono proprio fiducia e credibilità a determinare il successo della politica monetaria di una banca centrale.

US: Households still need food stamps despite the "recovery"


Mercati FX

IMM e posizionamento dei Non-Commercial

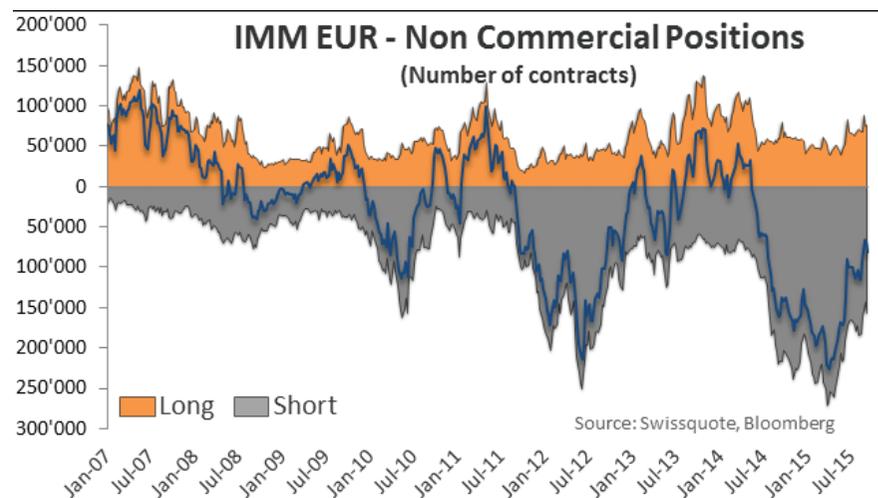
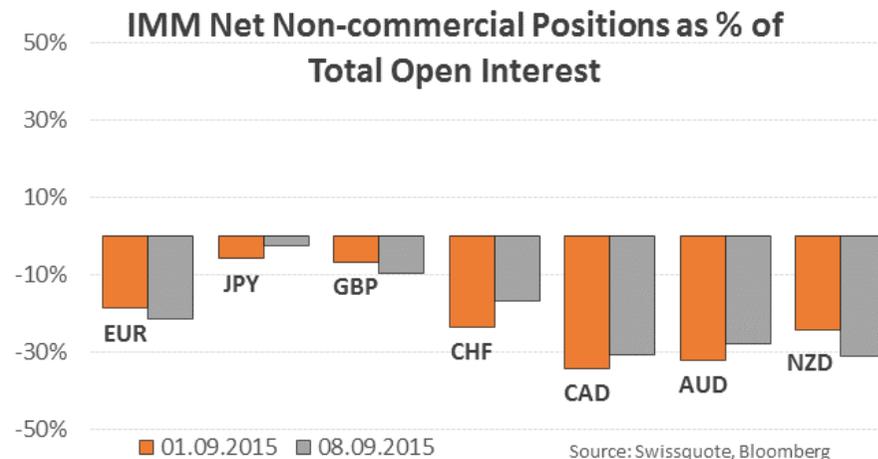
L'indicatore International Monetary Market (IMM) sul posizionamento dei non-commercial viene utilizzato per visualizzare i flussi di denaro da una valuta all'altra. E' generalmente interpretato come un indicatore contrario quando raggiunge un posizionamento estremo.

I dati IMM coprono le posizioni degli investitori per la settimana terminata l'8 Settembre 2015.

Le vendite di franchi svizzeri si sono ridotte in maniera significativa durante le ultime 3 settimane, raggiungendo il 16.85% dell'open interest prima dei meeting della SNB e della Fed. Insieme alla riduzione degli acquisti di dollaro, ciò indica che i trader hanno preferito la prudenza, diminuendo le posizioni speculative prima delle due importanti riunioni delle banche centrali.

A partire da Marzo 2015 le posizioni short sull'euro sono diminuite molto, e sembra che questo trend si stia esaurendo. Le vendite sono infatti lievemente aumentate durante la settimana terminata l'8 Settembre.

Sono invece aumentate le vendite di dollari neozelandesi, a causa delle speculazioni su ulteriori tagli dei tassi da parte della RBNZ. La banca centrale non ha deluso i mercati, in quanto il Governatore Wheeler ha ridotto il tasso OCR di 25 punti base al 2.75%. Le posizioni short dovrebbero quindi diminuire nel prossimo futuro.



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.