

Analisi Settimanale

28 Settembre - 4 Ottobre 2015

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

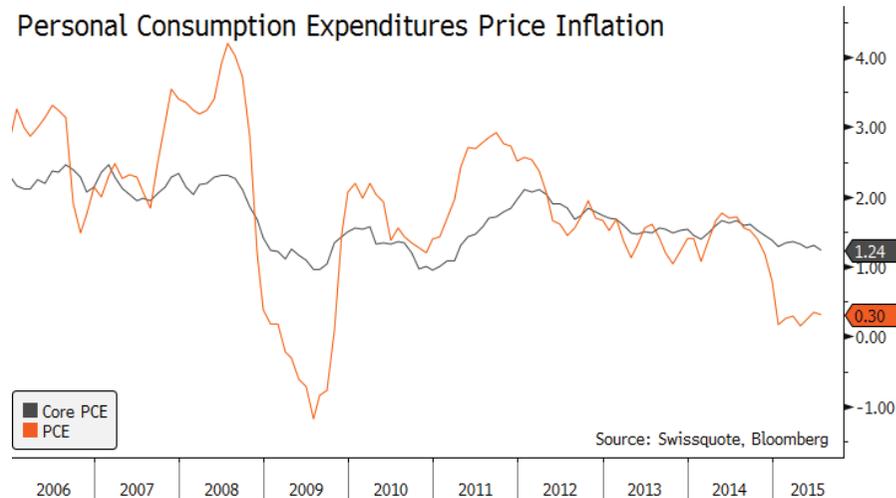
- | | | |
|----|-----------------------|---|
| p3 | Economia | Il focus rimane sul rialzo dei tassi negli USA - Arnaud Masset |
| p4 | Economia | La Banca Centrale Europea è intenzionata ad estendere il QE - Yann Queleenn |
| p5 | Economia | Possibili ulteriori ribassi sulla Cina - Peter Rosenstreich |
| p6 | Economia | BCB pronta ad intervenire - Arnaud Masset |
| p7 | Mercati FX | IMM e posizionamento dei non-commercial - Yann Queleenn |
| p8 | Termini Legali | |

Economia

Il focus rimane sul rialzo dei tassi negli USA

Uno dopo l'altro, i membri della Federal Reserve continuano a ribadire la propria fiducia per un rialzo dei tassi entro il 2015. Ci chiediamo quindi se davvero la Fed intenda perseguire questa strada, dato che il mercato prezza il 22% di probabilità per Ottobre e il 44% a Dicembre, e data anche l'inflazione lontana dal 2%, oppure se si tratti solo di un tentativo di spargere ottimismo sul mercato. Dopo Williams, Bullard e Lacker, anche Lockhart ha dichiarato di essere "fiducioso che la frase 'later this year' sia ancora attuale", aggiungendo che "con lo stabilizzarsi del contesto economico, mi farò trovare pronto per la prima mossa nella direzione di una normalizzazione della politica monetaria". Lo scorso Giovedì anche Janet Yellen ha nuovamente affermato la massima fiducia per un rialzo dei tassi nel 2015. A supporto di questa view, la Yellen ha ribadito che l'attuale debolezza dell'inflazione deriva dai bassi prezzi nel settore energetico e dai prezzi delle importazioni influenzati dal forte dollaro. Rimane però costante la fiducia per un ritorno al 2% durante i prossimi anni, e ciò giustifica rialzi graduale dei tassi prima ancora di raggiungere il target del 2%. In ogni caso, la Yellen ha avvertito che la Fed potrebbe modificare la propria strategia qualora l'economia dovesse evolversi in maniera sorprendente.

Tuttavia la Fed, nonostante le rassicurazioni, sembra dipendere in buona parte anche da fattori esterni. I piani della Fed potrebbero essere nuovamente alterati da un'altra serie di "fattori transitori". È nostra opinione che il contesto globale di debole inflazione potrebbe impedire alla Fed di alzare i tassi nell'anno in corso. Continuiamo però a non escludere un'azione nei prossimi mesi, che permetterebbe alla Fed di salvare la propria credibilità senza nel contempo avere un significativo impatto sostanziale.

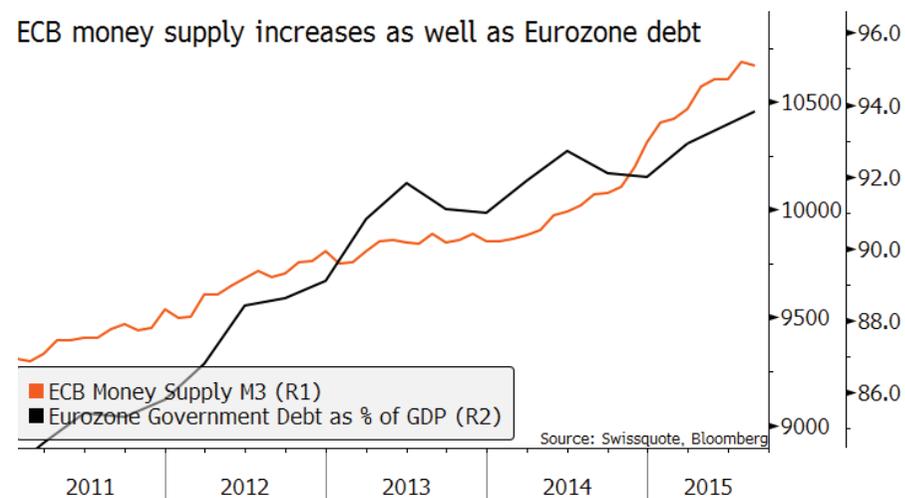
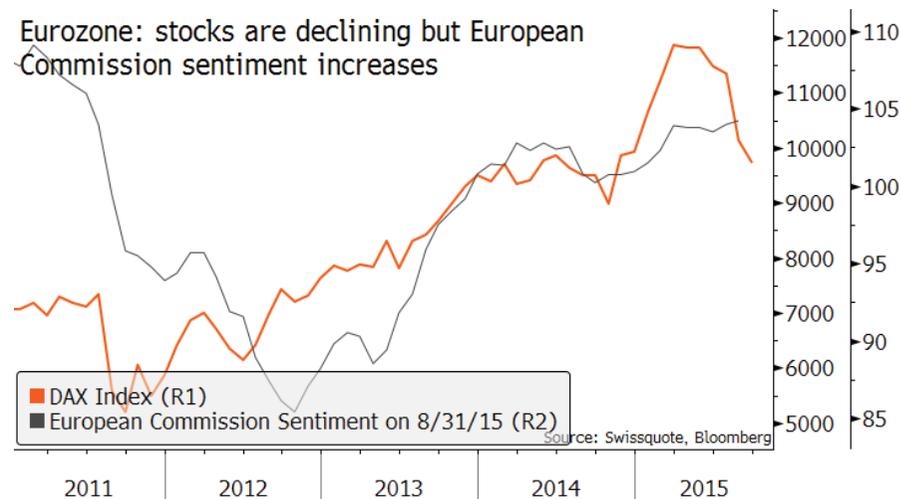


Economia
La Banca Centrale Europea potrebbe ampliare il QE

Durante la conferenza della scorsa settimana, il Governatore della BCE Mario Draghi è sembrato preoccupato. Ha affermato che c'è bisogno di ulteriore tempo per valutare i nuovi rischi che potrebbero portare a modifiche all'attuale QE. È la seconda volta recentemente che Draghi apre a questa possibilità. Non sono la recessione e le attuali condizioni del mercato del lavoro nell'Eurozona a togliere il sonno a Draghi, ma piuttosto i bassi prezzi del petrolio e le condizioni economiche globali. Questi fattori esterni potrebbero premere al ribasso su crescita e inflazione, spingendo la BCE ad agire.

Inoltre, ci sono crescenti dubbi sull'efficacia del quantitative easing per stimolare la crescita. Giappone e Stati Uniti mostrano una certa difficoltà a stabilizzare la crescita nonostante i forti impulsi monetari. Non ci sono ancora prove evidenti sull'efficacia di questi strumenti. Va detto però che il QE era forse l'ultima soluzione a disposizione della banca centrale. Al momento però il QE ha portato solo un'illusione di rafforzamento economico, generando mercati azionari sopravvalutati.

Le stime di crescita e inflazione sono state nuovamente ridotte nel mese in corso, e le probabilità di un annuncio ufficiale riguardo un ampliamento del QE sono in aumento. Nonostante ciò, la BCE resta molto ottimista sul futuro successo del quantitative easing, come accade negli Stati Uniti e in Giappone, nonostante i risultati al momento contrastanti. Molti paesi europei hanno un rapporto tra debito e GDP difficilmente sostenibile. Prima di riprendere a crescere, il rimborso del debito dovrebbe costituire la priorità. Ci aspettiamo ulteriori ribassi su EURUSD nel medio termine, perché i mercati attendono ancora un rialzo dei tassi della Fed, ed anche perché l'economia europea non sta fornendo alcun segnale di accelerazione nonostante le politiche espansive adottate.



Economia**La Cina potrebbe indebolirsi ulteriormente**

Vi è una crescente accettazione del fatto che la decelerazione economica della Cina sia qualcosa in più di un rallentamento. Gli squilibri esistenti potrebbero generare nuovi ribassi, prima di una ripresa. Il collasso economico è uno scenario improbabile, ma il GDP per il 2015 dovrebbe assestarsi intorno al 6.7% con ulteriori rischi ribassisti. Il pullback del mercato domestico e l'indebolimento economico globale non sembra ancora completamente prezzato nei prezzi degli asset cinesi. Tuttavia la nostra view di un atterraggio soft si basa sul presupposto che gli investimenti in nuove infrastrutture del governo, gli stimoli monetari della PBoC e la stabile spesa per consumi dovrebbero proteggere la Cina da un'ulteriore spirale ribassista.

Pressione ribassista sulle commodity currencies

Il vero punto interrogativo riguarda il reale effetto della svalutazione dello yuan. E' opinione comune che una svalutazione del 10% avrebbe effetti limitati sul GDP (non oltre lo 0.5%). Tuttavia vi è il rischio che i concorrenti rispondano alla stessa maniera, annullando i benefici attesi dalla manovra. Recentemente abbiamo assistito ad una riduzione degli scambi commerciali. Dopo le crisi finanziarie, i mercati globali faticano a tornare sui livelli dei periodi di espansioni. Inoltre, le crescenti barriere agli scambi, i trattati regionali e le attività di neo-protezionismo (come le svalutazioni competitive) hanno danneggiato la cooperazione tra partner commerciali. Senza un forte flusso di scambi commerciali, le manovre sulle valute hanno un effetto molto limitato sull'economia reale. Data la sensibilità rispetto alla crescita cinese, NZD e AUD dovrebbero essere le più influenzate dal ridimensionato trend di crescita della Cina. Anche se NZD e AUD si sono già deprezzate, anni di sopravvalutazione del settore minerario, scarsa domanda di commodities e peggioramento del settore manifatturiero potrebbero estendere ulteriormente la fase di debolezza economica corrente.

Economia

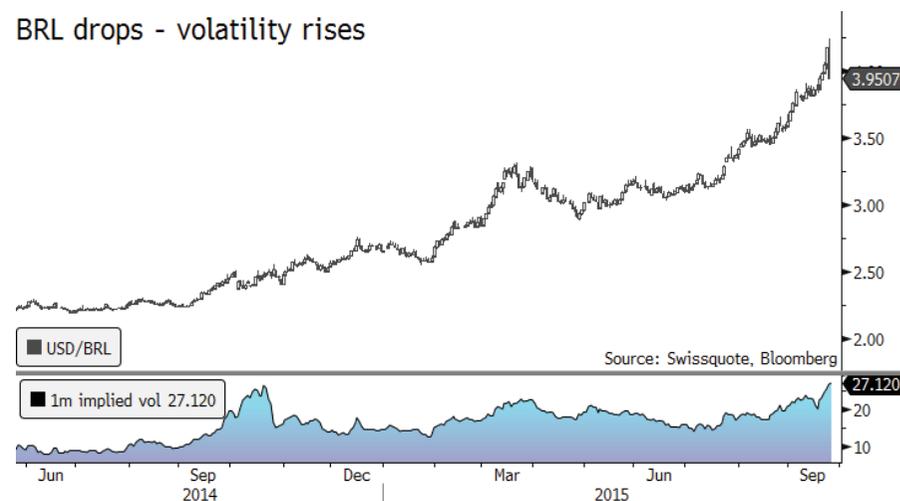
BCB pronta ad intervenire

A sorpresa, durante la conferenza stampa di ieri il governatore della banca centrale brasiliana Tombini ha annunciato di essere pronto ad "utilizzare ogni strumento" per garantire il corretto andamento del mercato dei cambi, riaffermando che i tassi verranno mantenuti ai livelli correnti per un po di tempo. Il real brasiliano ha perso quasi il 50% nei confronti del dollaro americano durante gli ultimi 12 mesi. Inoltre, il governatore della BCB ha indicato che le riserve valutarie brasiliane potrebbero essere utilizzate per supportare la debole valuta, come confermato dal Ministro delle Finanze Joachim Levy. USD/BRL è sceso del 5.76% Giovedì, raggiungendo 3.9507. Sfortunatamente per il Governatore Tombini, una crisi politica richiede una soluzione politica; e le attuali parole della BCB possono solo offrire un respiro di breve periodo.

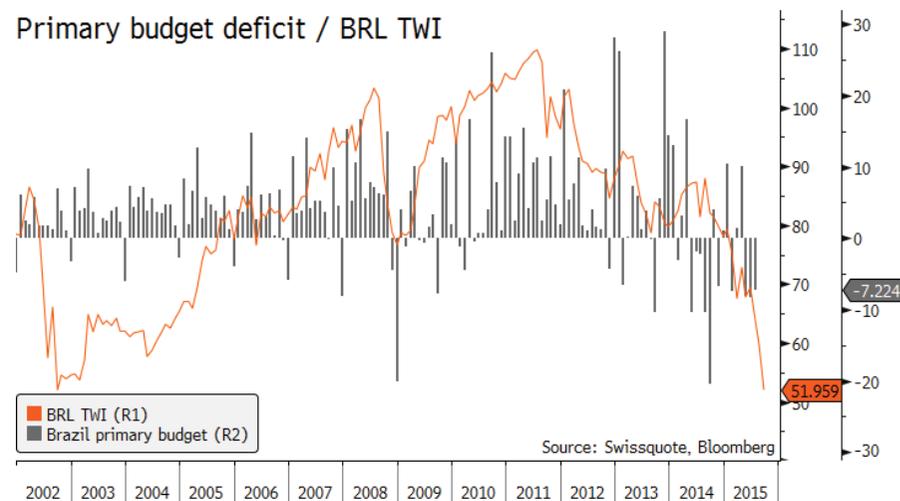
L'unico modo per supportare concretamente la fiducia è ristabilire la fiducia nelle capacità della BCB di intraprendere le necessarie misure. Per mesi, il governo di Dilma Rousseff's ha trovato forte opposizione contro le misure di austerità, costituite da tagli della spesa e aumenti delle tasse. L'opposizione ritiene che tali misure potrebbero danneggiare la classe media: non hanno però considerato quanto la situazione di scarsa fiducia ed incertezza attuale possa danneggiare il popolo brasiliano? Il tasso di disoccupazione ha raggiunto il 7.6% nel mese di Agosto (7.5% lo scorso mese) mentre le stime di inflazione per il 2016 restituiscono un 5.3% (4.8% a Giugno). Anche se la BCB non sembra intenzionata ad alzare il tasso Selic, crediamo che il mercato ne forzerà l'azione in quanto la BCB non sta riuscendo nel tentativo di ancorare le aspettative di inflazione.

Nel breve periodo potremmo assistere ad un rafforzamento del real, ma la valuta dovrebbe continuare a soffrire a causa dell'incertezza che regna nel contesto politico.

BRL drops - volatility rises



Primary budget deficit / BRL TWI



Mercati FX

IMM e posizionamento dei non-commercial

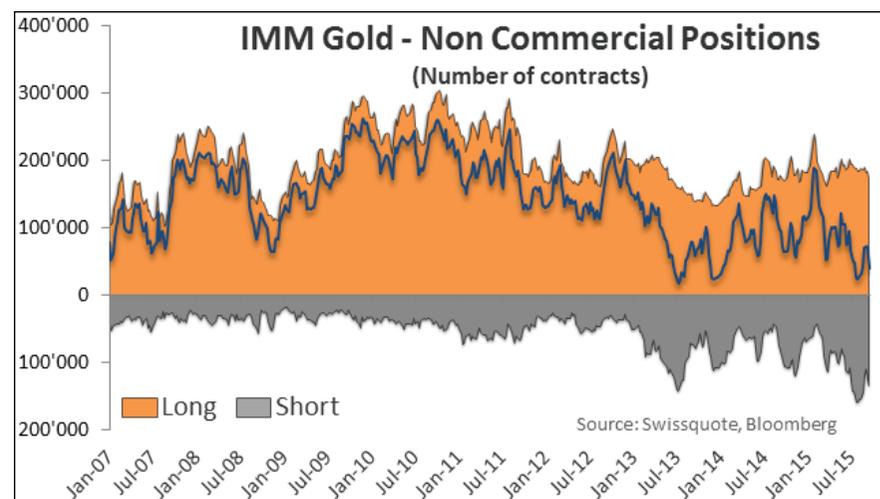
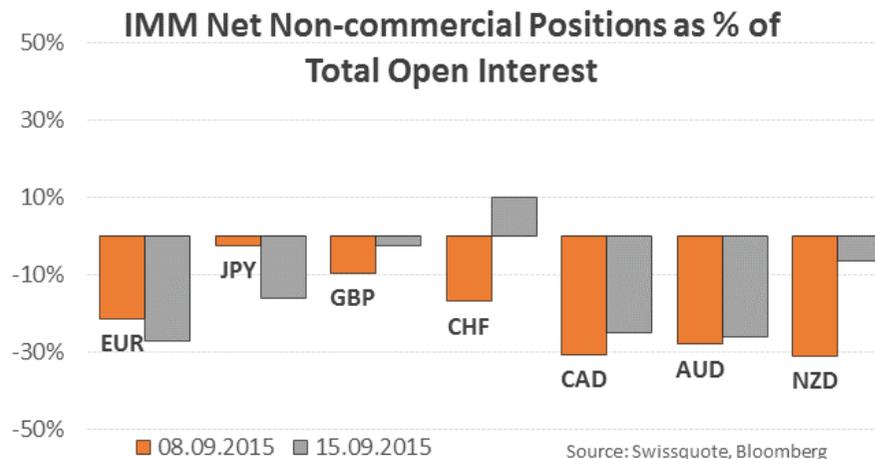
L'indicatore **International Monetary Market (IMM)** sul **posizionamento dei non-commercial** viene utilizzato per visualizzare il **flusso di denaro da una valuta all'altra**. E' **generalmente interpretato come indicatore contrario** quando raggiunge **valori estremi**.

I dati IMM coprono le posizioni degli investitori per la settimana terminata il 15 Settembre 2015.

Il franco svizzero torna a mostrare la prevalenza di acquisti, dopo 6 settimane. Il franco beneficia sicuramente dell'effetto valuta rifugio, dopo che la Fed non ha alzato i tassi aumentando l'incertezza sull'economia globale. Inoltre, gli acquisti di dollaro stanno diminuendo, poichè il mercato sta prezzando un rialzo dei tassi nel 2016.

Da ormai tre anni lo yen è oggetto di vendite. La Bank of Japan non riesce ad ottenere una solida ripresa, e la deflazione è ancora presente. La situazione non sembra poter cambiare nel breve termine. Per questo motivo nel mese di Ottobre la BoJ potrebbe incrementare gli stimoli forniti attraverso il programma di quantitative easing.

L'oro prosegue la fase dove a prevalere sono le posizioni long. Probabilmente il dato è sottovalutato in quanto il rapporto tra certificati e oro fisico ha raggiunto l'incredibile cifra di 200 oncie di certificati per una singola oncia di oro fisico. Inoltre, la domanda di oro fisico rimane elevata.



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.