

Analisi Settimanale

12 - 18 Ottobre 2015

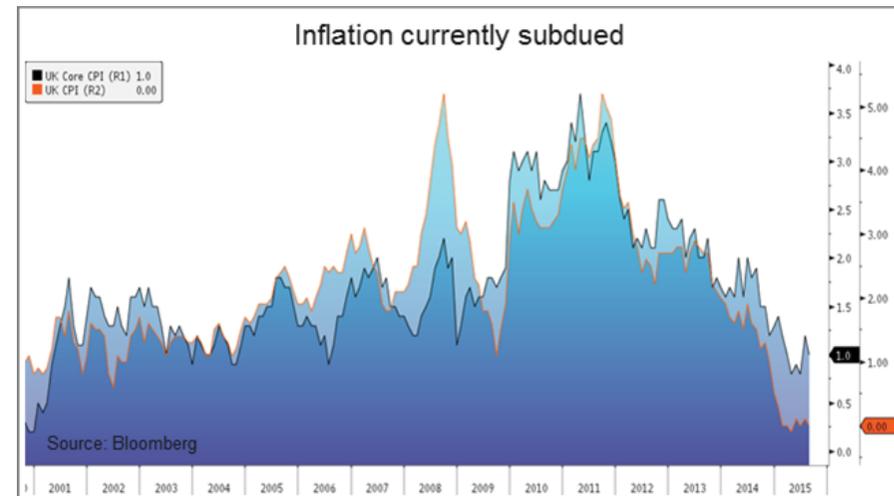
ANALISI SETTIMANALE - Sommario

p3	Economia	Aspettative sul rialzo dei tassi della BoE troppo in là nel tempo - Peter Rosenstreich
p4	Economia	America Latina: l'inflazione preme al rialzo - Arnaud Masset
p5	Economia	Svizzera: la deflazione dovrebbe proseguire - Yann Quelenn
p6	Economia	La Fed allontana le aspettative sul primo rialzo dei tassi - Arnaud Masset
p7	Mercati FX	IMM e posizionamento dei non-commercial - Yann Quelenn
p8	Termini Legali	

Economia
BoE: Aspettative sul rialzo dei tassi troppo in là nel tempo

La scorsa settimana il Comitato Direttivo della Bank of England ha votato per 8-1 sul mantenimento dei tassi al livello corrente. Il prossimo Inflation Report verrà redatto tra un mese, e difficilmente avremo maggiori informazioni prima di questa data. La view espressa dalla BoE è apparsa bilanciata, tra una solida attività economica e le preoccupazioni per la crescita globale. Il membro del Direttivo Ian McCafferty, unico a dissentire, ha avvertito riguardo le pressioni inflazionistiche a carattere domestico, "sopravalutando così l'effetto dato dalla forte sterlina".

Le aspettative sul primo rialzo dei tassi della BoE sembrano eccessivamente accomodanti, posizionate verso fine 2016. Questa view è stata guidata principalmente dai rischi negativi sulla crescita, nonostante la BoE abbia affermato che le preoccupazioni sul contesto globale non stravolgeranno la strategia di politica monetaria. Il Governatore Carney ha affermato che "il timing del rialzo dei tassi della Fed non è un fattore decisivo" ma "determineremo il timing di inizio del processo di normalizzazione della politica monetaria in coerenza con la situazione economica domestica". L'economia del Regno Unito cresce ad un ritmo accettabile (forte produzione industriale ma debole PMI secondo gli ultimi dati), ed il mercato del lavoro ormai vicino al pieno impiego sta già generando crescita dei salari. Gli effetti dovrebbero presto trasferirsi sull'inflazione. L'indebolimento della sterlina dovrebbe inoltre preoccupare la BoE in termini di deflazione importata. Restiamo quindi ottimisti sulla sterlina e crediamo che i prossimi dati potrebbero creare nuove aspettative sui tassi. L'IPC e i dati sul lavoro saranno particolarmente rilevanti. GBPUSD dovrebbe apprezzarsi dopo aver superato la MA 200 a 1.5330. Prossima resistenza a 1.5367 (09/23/2015 max) prima di una successiva estensione verso 1.5659 (09/18/2015 max).

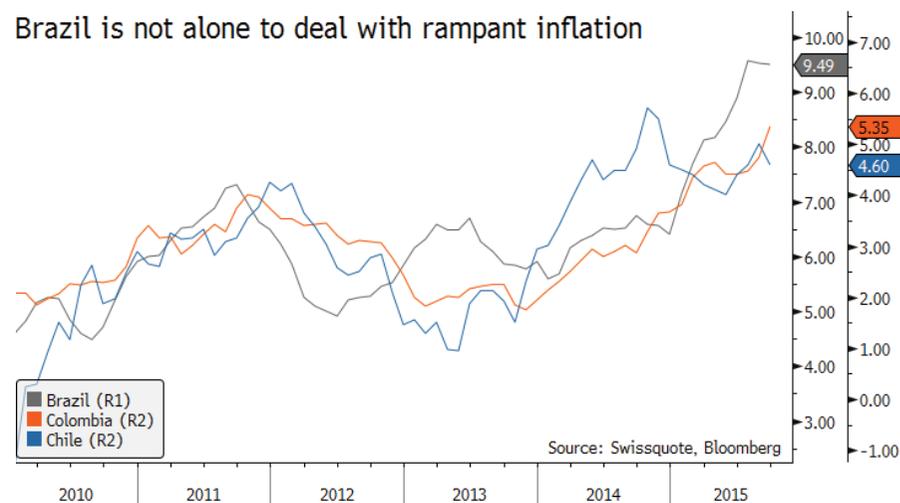


Economia
America Latina: l'inflazione preme al rialzo

La maggior parte dei paesi dell'America Latina stanno affrontando il problema dell'elevata inflazione, con le banche centrali impegnate nel contenerne le aspettative. Ciò non riguarda solo il Brasile: anche la Colombia sta affrontando livelli di inflazione molto elevati, dato l'adattamento alle nuove condizioni tra cui l'indebolimento del peso. L'inflazione è cresciuta del 4.74% in Agosto e del 5.35% a Settembre, molto oltre il target della banca centrale pari al 3%, +/- 1%. In Cile, l'inflazione nominale è al 4.6% annuale (dato di Settembre), anche qui ben sopra il target della banca centrale (3% +/- 1%). La BCC dovrebbe quindi intervenire con un rialzo dei tassi durante il prossimo meeting del 15 Ottobre, Il tasso di rifinanziamento dovrebbe essere aumentato di 25 punti base, al 3.25%.

In Brasile, la banca centrale combatte da tempo le forti aspettative di inflazione, in un contesto economico di incertezza politica. L'ultimo dato rilasciato lo scorso Mercoledì evidenzia un'inflazione allo 0.54% su base mensile, superiore alla stima mediana pari allo 0.52% e soprattutto all'ultimo dato (0.22%). Su base annuale, Il mercato anticipava una discesa a 9.48% dal precedente 9.53%. Il dato di Settembre è stato lievemente superiore alle attese (9.49%).

Al momento la BCB non è riuscita a portare le aspettative di inflazione all'interno del target (4.5% per il 2016). Secondo le ultime ricerche, gli economisti prevedono un'inflazione al 5.94% per quella data. La BCB appare determinata a mantenere il tasso Selic al 14.25% per un considerevole periodo di tempo, ma è probabile che un rialzo dei tassi sarà misura obbligatoria. Al momento i rischi sull'inflazione permangono, anche data la prospettiva di un rialzo dei tassi della Fed, e considerando le problematiche interne al Brasile tra cui le tensioni politiche e il caos a livello fiscale.

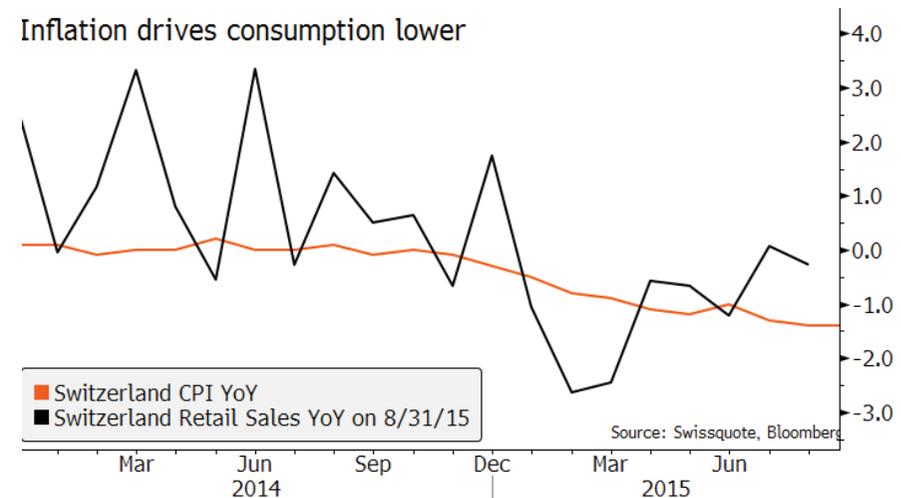
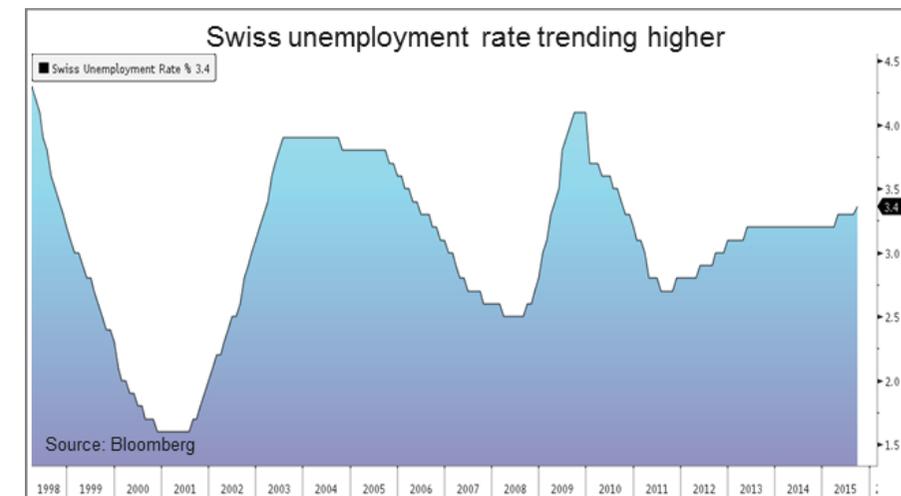
Brazil is not alone to deal with rampant inflation

Time to reverse the trend ?


Economia
Svizzera: la deflazione dovrebbe proseguire

Tempi difficili, persino in Svizzera. Dopo nove mesi, il paese sta ancora digerendo l'eliminazione del supporto 1.20 su EURCHF. I recenti dati sono stati contraddittori: ad esempio le vendite al dettaglio si sono contratte, così come l'indice PMI. Inoltre, il franco appare ancora sopravvalutato. Dopo il deludente dato sull'inflazione, il tasso di disoccupazione stagionalmente aggiustato risulta essere pari al 3.4% per il mese di Settembre, e superiore al 3.3% del mese precedente. Non possiamo certo considerare in pericolo il mercato del lavoro svizzero, ma il rafforzamento del franco e i bassi prezzi del petrolio stanno creando una lieve pressione ribassista. L'economia svizzera continua a rallentare e le preoccupazioni per il GDP crescono, soprattutto considerando che i due terzi delle esportazioni svizzere sono verso l'UE e che l'economia europea è ancora ferma. Nonostante ciò, il recente apprezzamento dell'euro dovrebbe stimolare l'economia svizzera nei prossimi mesi.

Crediamo che EURCHF possa tornare a rompere 1.1000. Il mercato è guidato dalla volatilità, in quanto le incertezze globali restano forti e il risk-off potrebbe aumentare. E' nostra opinione che la Federal Reserve stia inviando un segnale molto negativo rinviando il rialzo dei tassi, in quanto la ripresa economica americana appare fragile e i trader iniziano a prezzare addirittura il 2017 come data per terminare la politica monetaria a tassi zero. Commodities e mercati "safe heaven" potrebbero rappresentare il target nel prossimo futuro.

Come avevamo anticipato, l'indebolimento del franco nel contesto nazionale e globale attuale non ha influito granchè sulla ripresa dell'inflazione. L'ultimo dato sull'IPC segna un -1.4% su base annuale. E' chiaro che la valuta svizzera è quindi ancora troppo forte, e che le pressioni ribassiste sui prezzi dei beni importati non diminuirà nel breve periodo.

Inflation drives consumption lower

Swiss unemployment rate trending higher


Economia**La Fed allontana le aspettative sul primo rialzo dei tassi****Payrolls deludenti**

Dopo i deludenti dati sul lavoro di Settembre, gli economisti iniziano ad interrogarsi sul costante ottimismo della Fed. Gli ultimi payrolls mostrano che l'economia americana ha creato solo 142 mila posti di lavoro a Settembre, a fronte di un'attesa pari a 201 mila. Inoltre il precedente dato è stato rivisto al ribasso da 173k a 136k. Sembra quindi che l'inflazione non sia l'unico problema della Federal Reserve. Il dato sui salari mostra una mancata pressione al rialzo, e sembra cadere anche l'ultimo elemento favorevole ad un rialzo dei tassi. L'economia americana sta perdendo forza, ed appare più vulnerabile alle pressioni globali rispetto a qualche mese addietro. La Fed ora sta affrontando un dilemma: decidere di salvare la propria credibilità ed alzare i tassi entro fine anno, accettando il rischio di peggiorare la situazione con il rafforzamento del dollaro, oppure modificare in maniera significativa la propria view e mantenere quindi i tassi vicino allo zero sulla base delle attuali condizioni economiche, sia nazionali che globali.

Rialzo dei tassi a Dicembre?

Il mercato sta ora scontando un rialzo dei tassi per Marzo 2016. Le probabilità per Ottobre sono scese al 13%, mentre Dicembre è considerato al 30%. Tuttavia, anche se la Fed continua a ripetere che la politica monetaria è "data dependent", vi è anche la questione "credibilità" da salvaguardare e ciò non ci permette di escludere un rialzo a Dicembre. L'opzione più probabile è però quella di Marzo, ed il dollaro resta volatile nel breve termine e dipendente dai commenti dei membri Fed e dai prossimi dati economici.

Minutes del FOMC: prevalgono le colombe

Il mercato si aspettava che i toni da falco successivi al meeting di Settembre si riflettessero nelle successive minutes. Niente di tutto ciò! Le minutes mostrano che il Direttivo non è stato nemmeno vicino ad aumentare il tasso di riferimento a Settembre, e che non vi è ancora accordo su quando iniziare a farlo. Le minutes si sono concentrate sulla debole inflazione e sull'incertezza a livello globale, pur sottolineando la forza del mercato del lavoro (principale argomentazione utilizzata dai falchi all'interno della Fed). In poche parole, i rischi globali sembrano predominare sui fattori domestici. Ciò significa che un rialzo dei tassi avverrà solo in condizioni di stabilità dei mercati globali. Tuttavia il primo elemento generatore di volatilità è proprio legato alle aspettative sulla politica monetaria della Fed (e non le prospettive di crescita in Asia come molti hanno indicato). Nel contesto attuale, la forza del dollaro dovrebbe essere limitata rispetto alle valute del G10, ma potrebbe esserci invece un significativo recupero nei confronti delle valute dei mercati emergenti.

Mercati FX

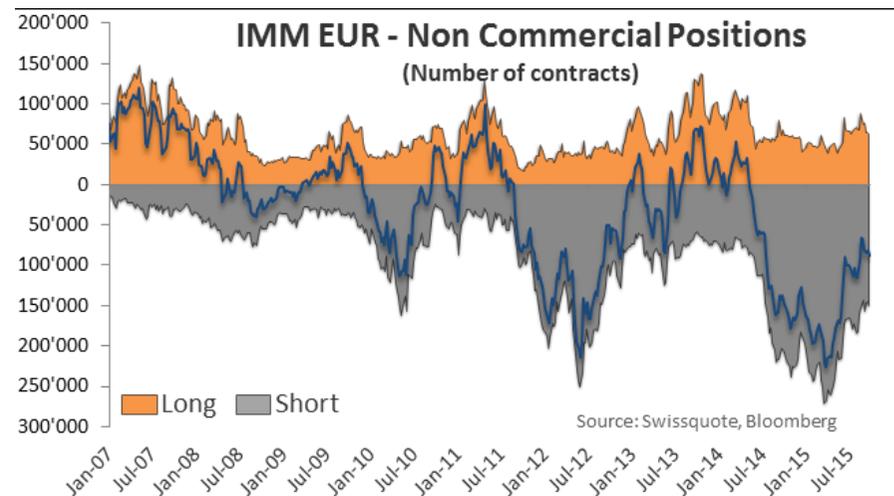
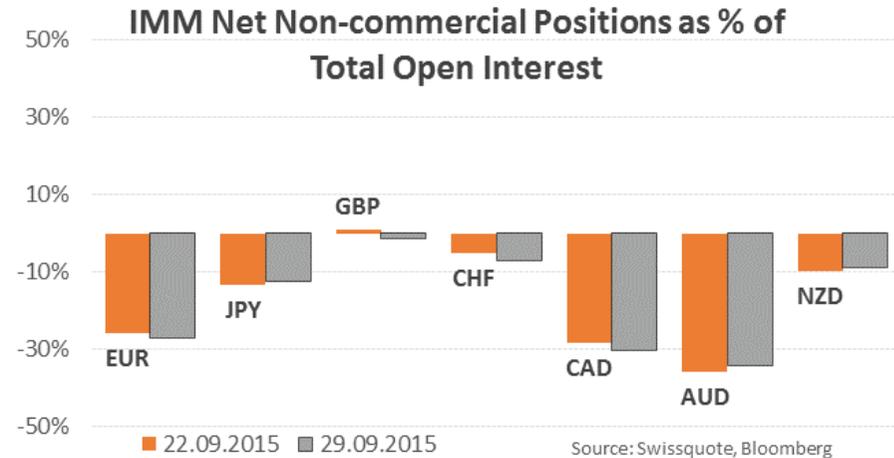
IMM e posizionamento dei non-commercial

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 valori estremi.

I dati IMM coprono le posizioni degli investitori per la settimana terminata il 29 Settembre 2015.

Le vendite di franchi sono leggermente aumentate. Sembra che il mercato sia ancora in attesa, tra gli ambienti rifugio e le incertezze a livello globale che incidono anche sull'economia svizzera. Le vendite di euro sono cresciute in quanto la debolezza economica non sembra terminare. Vi sono crescenti preoccupazioni riguardo la poca efficacia della politica monetaria della BCE, dato il ritardo della Fed nel rialzo dei tassi dopo quasi un decennio.

Il posizionamento sulla sterlina è quasi neutrale. I mercati stanno scontando un rialzo dei tassi per fine 2016 o inizio 2017. Il saldo netto sul dollaro australiano è ancora decisamente short, dopo la decisione della Reserve Bank of Australia di mantenere i tassi al 2%. I bassi prezzi delle commodities continuano però ad incidere negativamente sull'economia australiana, confermando la precedente view ribassista.



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.