

# Analisi Settimanale

16 - 22 Novembre 2015

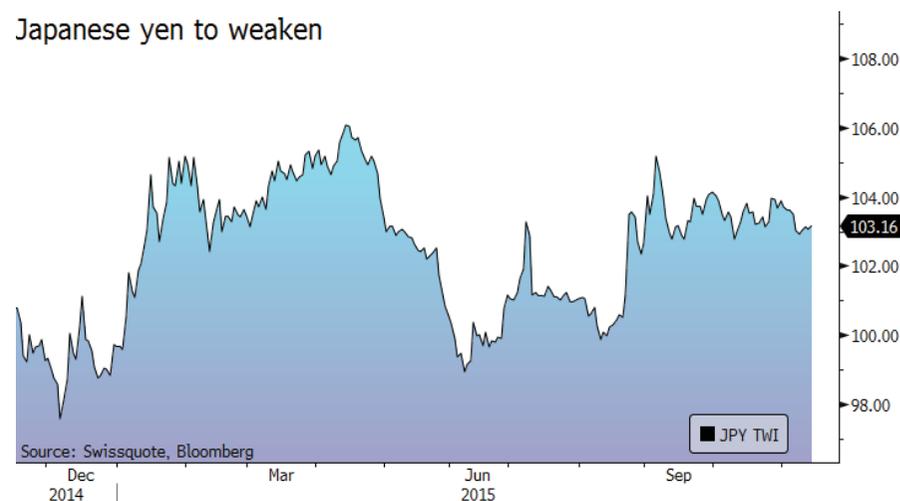
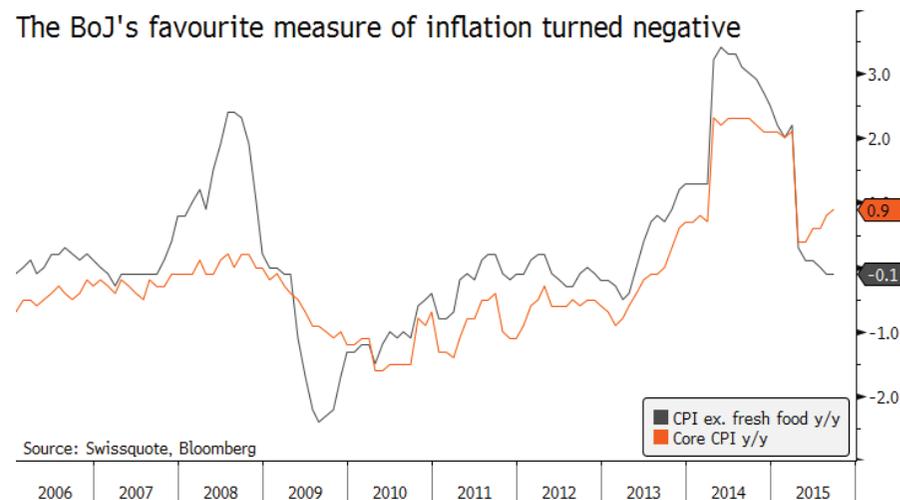
**ANALISI SETTIMANALE - Sommario**

p3	<b>Economia</b>	Giappone in difficoltà - Arnaud Masset
p4	<b>Economia</b>	USA: Atteso il rialzo dei tassi a Dicembre - Yann Quelenn
p5	<b>Economia</b>	La SNB resta alla finestra: pronta ad agire - Peter Rosenstreich
p6	<b>Economia</b>	PBoC: Le misure di stimolo tardano a produrre effetti - Arnaud Masset
p7	<b>Economia</b>	Russia: economia in continua contrazione - Yann Quelenn
p8	<b>Termini Legali</b>	

**Economia**
**Giappone in difficoltà**

Dopo una settimana piena di dati economici, Lunedì verrà pubblicato il prodotto interno lordo per il Q3. I recenti indicatori segnalano che il Giappone continua a soffrire nel tentativo di generare crescita e inflazione. In breve, gli ordinativi di macchine utensili si sono ridotti del 23.1% su base annuale nel mese di Ottobre, dopo il calo del 19.1% del mese precedente. Invece, gli ordini relativi a macchinari (indicativi per valutare gli investimenti privati) proseguono la ripresa iniziata in Aprile. L'indice dei prezzi alla produzione (IPP) ha sorpreso al ribasso nel mese di Ottobre, con un -3.8% mensile (vs -3.5% atteso), ma appena meglio del precedente -4%. Infine, la produzione industriale è cresciuta dell'1.1% mensile a Settembre, poco più della stima iniziale dell' 1%.

Complessivamente, il Giappone fatica a rassicurare gli investitori sullo stato di salute della propria economia, e sulla bontà dell'investimento di medio-lungo termine nel paese. Il GDP è atteso intorno allo zero per il Q3 (-0.1%), dopo il -0.3% annuale del Q2. Finora, lo yen ha tenuto nei confronti della maggior parte della valute, grazie al Governatore Kuroda che sta cercando di supportare la valuta attraverso continui commenti ottimistici. Tuttavia, crediamo che questa situazione non potrà continuare a lungo, e la BoJ dovrà incrementare il programma di quantitative e qualitative easing. La banca centrale ha già rivisto le proprie stime, posticipando il target del 2% di inflazione di sei mesi - da Ottobre 2016 a Marzo 2017. Dal nostro punto di vista, è solo questione di tempo prima che lo yen inizi nuovamente ad indebolirsi, soprattutto nei confronti del dollaro, data la divergenza di politiche monetarie in corso. Tutti attendono la Fed, e la BoJ non fa eccezione.

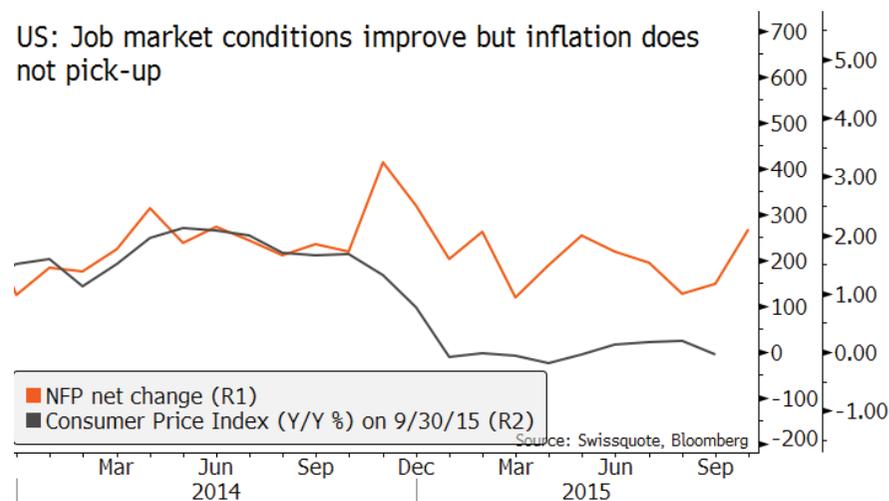
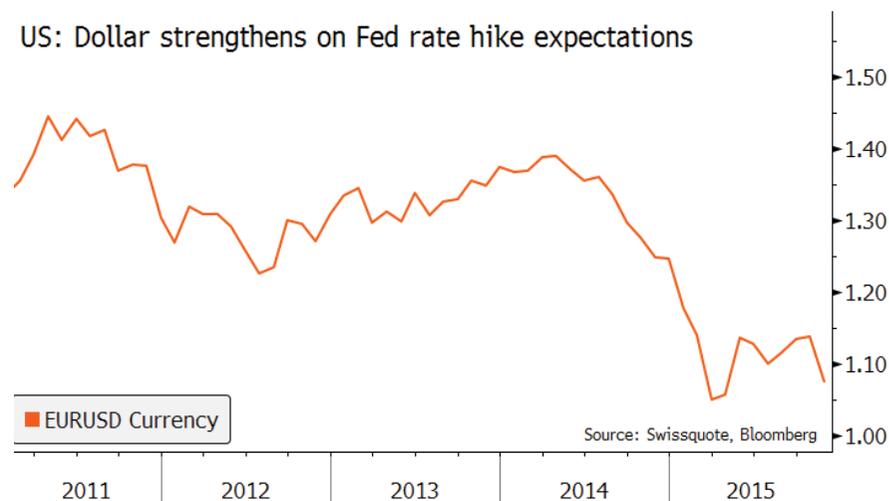
**Japanese yen to weaken**

**The BoJ's favourite measure of inflation turned negative**


**Economia**
**USA: Atteso il rialzo dei tassi a Dicembre**

Il report sul mercato del lavoro della scorsa settimana ha mostrato un impressionante 271k, appena sopra le stime di 185k. Il dollaro si è apprezzato con forza, anche perchè il mercato si aspettava un dato debole simile a quello di Settembre. La Fed attendeva un dato di questo tipo, affinché si generi inflazione come indicato dalla teoria della curva di Phillips. Nonostante ciò, il livello di inflazione è ancora troppo basso per un rialzo dei tassi. La Fed è quindi ancora alla finestra, sperando che i prossimi dati mostrino una crescita dei prezzi verso il 2%. Ciò non è ancora avvenuto, nonostante un tasso di disoccupazione al 5%. Questi NFP potrebbero essere importanti in questo senso, e i dati di Bloomberg mostrano ora una probabilità di rialzo dei tassi a Dicembre sopra il 60%.

Nel frattempo, il Presidente della Fed di San Francisco John Williams ha affermato la scorsa settimana che è ormai giunto il momento di un rialzo dei tassi. Inoltre, ha affermato anche qualcosa di allarmante: "la situazione attuale ci invia un messaggio di allarme, qualcosa di diverso dai modelli economici, qualcosa che forse non abbiamo ancora ben compreso come invece credevamo".

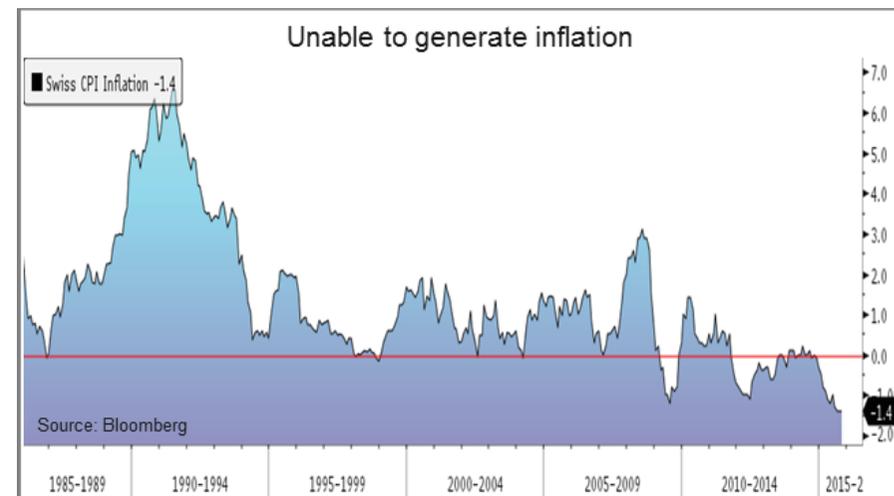
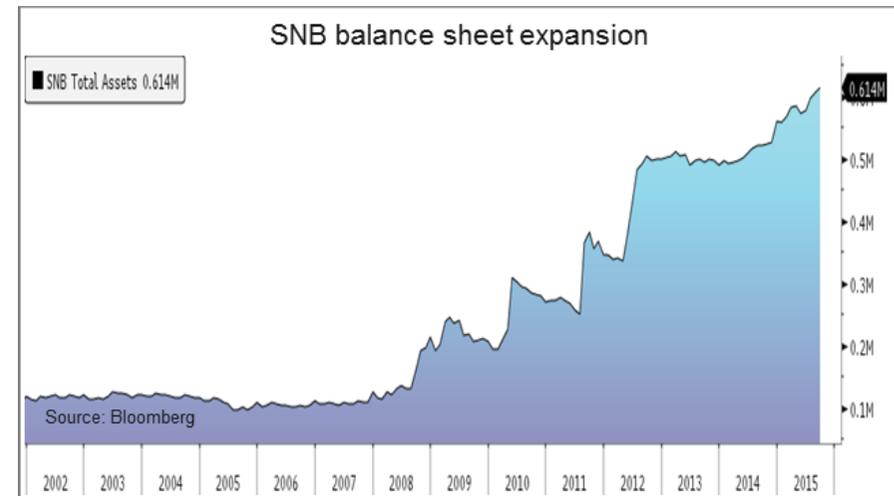
Tuttavia, Williams ha aggiunto anche che un altro buon dato sarebbe sufficiente per terminare la politica monetaria a tassi zero che la Fed ha iniziato nel 2008. Le preoccupazioni riguardo la bassa inflazione però rimangono. Inoltre, il contesto globale resta incerto, in particolare riguardo la crescita, con inevitabili effetti anche sugli Stati Uniti. In altre parole, crediamo che la crescita americana sia ancora vulnerabile. Nel frattempo, il dollaro si è rafforzato e l'euro si trova sotto 1.0800. Ci aspettiamo un ritracciamento verso area 1.0900 in quanto il rialzo dei tassi a Dicembre appare sovrastimato.

**US: Job market conditions improve but inflation does not pick-up**

**US: Dollar strengthens on Fed rate hike expectations**


## Economia

## La SNB resta alla finestra: pronta ad agire

Il mercato FX non sembra voler aiutare la SNB a risolvere il problema della forte valuta, che si è apprezzata nei confronti dell'euro. Per ripristinare crescita e inflazione, la SNB avrebbe bisogno di una valuta più competitiva nei confronti dei suoi partner. I lievi miglioramenti delle ultime settimane derivavano da un deprezzamento del franco, tendenza però non proseguita. Le parole di Mario Draghi indicano che Dicembre potrebbe portare un incremento del QE europeo. E' inoltre possibile che la BCE agisca anche riducendo ulteriormente il tasso di interesse. Ciò provocherebbe nuovi flussi in entrata in Svizzera. Nel mese di Settembre la SNB non agito, mantenendo il tasso di riferimento a -0.75%, nonostante la revisione al ribasso delle aspettative di inflazione. La SNB ha due strumenti per affrontare le misure accomodanti della BCE e il relativo rafforzamento del franco. La banca centrale può ulteriormente ridurre i tassi di interesse e/o intervenire direttamente sul mercato. Anche se gli acquisti di euro continueranno, un più massiccio intervento diretto appare improbabile data la già difficilmente tollerabile espansione del bilancio della SNB. Le autorità svizzere hanno ripetuto nel corso delle ultime settimane quanto possa essere importante lo spostamento dei tassi in territorio ancor più negativo. Il 3 Novembre, il Presidente della SNB ha parlato dei tassi di interesse come strumento di politica monetaria prioritario per combattere l'apprezzamento della valuta. L'economia svizzera resta fragile, e la SNB deve quindi vigilarne gli sviluppi. Prima di investire sul franco bisogna quindi considerare il potenziale intervento della banca centrale durante i prossimi mesi.

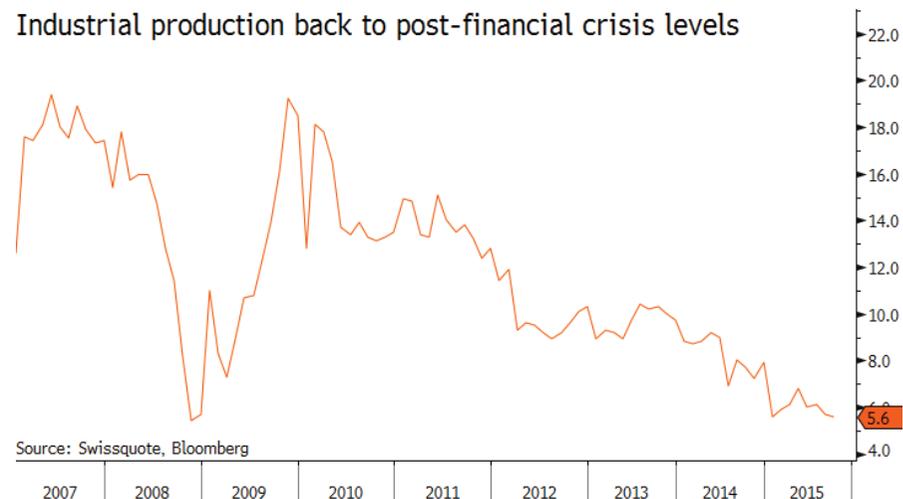


**Economia**
**PBoC: le misure di stimolo tardano a produrre effetti**

L'economia cinese naviga ancora in acque agitate, in quanto gli effetti degli stimoli monetari della PBoC necessitano di tempo prima di trasferirsi nell'economia reale. La scorsa settimana, l'IPC ha mostrato un'inflazione ancora debole (1.3% annuale vs 1.5% atteso e 1.6% precedente). Ciò indica che vi è ancora spazio per maggiori azioni da parte della banca centrale cinese. Bisogna infatti considerare che la PBoC ha un target di inflazione del 4%.

I dati della scorsa settimana indicano che il peggior non è ancora passato. La produzione industriale continua a contrarsi, e nel mese di Ottobre è aumentata del 5.6% a fronte di attese del 5.8%. Le vendite al dettaglio si sono però rivelate superiore alle aspettative (11% annuale vs 10.9% atteso). I consumi appaiono resistenti, come lo sono stati anche durante la difficile estate. La Cina vuole ridurre la dipendenza dalla domanda occidentale, ed ha bisogno di una forte domanda interna per compensare la perdita in termini di crescita durante questa fase di adattamento alla "nuova normalità".

USD/CNY è salito fino a 6.3758, dopo il minimo di 6.3655 lo scorso Venerdì. La PBoC non sembra propensa a svalutare lo yuan, in quanto è in corso il tentativo di attribuirle lo status di valuta riserva, ed è quindi probabile che verranno utilizzati altri strumenti tradizionali per supportare l'economia cinese. Di conseguenza, potremmo assistere ad ulteriori tagli del RRR e al tasso di interesse sui finanziamenti a 1 anno.

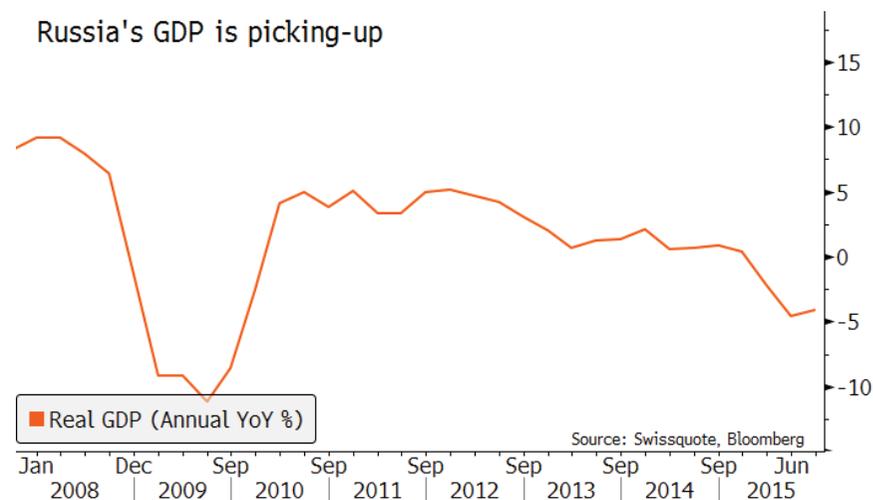
**Industrial production back to post-financial crisis levels**


**Economia**
**Russia: economia in continua contrazione**

Nel Q3 il GDP in Russia ha mostrato un miglioramento, da -4.6% a -4.1% su base annuale. Questo dato rappresenta una stima iniziale, prima del numero che verrà pubblicato a Dicembre. Non avevamo grandi aspettative per il trimestre in oggetto, data anche l'incidenza dei bassi prezzi del petrolio. Ciò peraltro non dovrebbe cambiare a breve, in quanto il petrolio si mantiene sotto i 42\$. E' molto importante evidenziare l'elevata correlazione tra rublo e prezzi del petrolio. Crediamo che il biglietto verde potrebbe valere più di 65 rubli. La coppia è spinta al rialzo dagli ottimi NFP dello scorso Venerdì, dalle aspettative sul rialzo dei tassi USA e dai bassi prezzi delle materie prime.

Su base mensile osserviamo un lieve miglioramento degli indicatori economici, come produzione industriale, settore manifatturiero e investimenti. Questi ultimi stanno diminuendo meno del previsto. Nonostante ciò, vendite al dettaglio e salari reali continuano a scendere. Le prime sono crollate: -10% su base mensile a Ottobre. Le difficoltà economiche dal punto di vista dei consumi sono ancora molto evidenti.

La scorsa settimana, l'indice dei prezzi al consumo ha evidenziato un +0.2% per la quinta settimana consecutiva. L'inflazione non sembra mostrare alcun segnale di rallentamento. L'IPC annuale dovrebbe terminare intorno al 15%, e ciò limita fortemente la possibilità per la banca centrale russa di agire tagliando i tassi di interesse. La Russia resta in difficoltà, tra bassa crescita ed elevata inflazione. Crediamo che il tasso di riferimento verrà mantenuto all'11% durante il prossimo meeting.

**Russia's GDP is picking-up**


## DISCLAIMER

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.