

Analisi Settimanale

23 - 29 Novembre 2015

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

p3	Economia	SNB pronta a difendere il franco - Peter Rosenstreich
p4	Economia	Altri due miliardi per la Grecia - Yann Quelenn
p5	Economia	Pronti al rialzo dei tassi della Fed - Peter Rosenstreich
p6	Economia	FOMC Minutes: niente di nuovo dalla Fed - Yann Quelenn
p7	Economia	IMM e posizionamento dei non-commercial - Yann Quelenn
p8	Forex	Swiss National Bank: alcuni grafici - Peter Rosenstreich
p9	Themes Trading	Robotic Automation - Peter Rosenstreich
p10	Termini Legali	

Economia

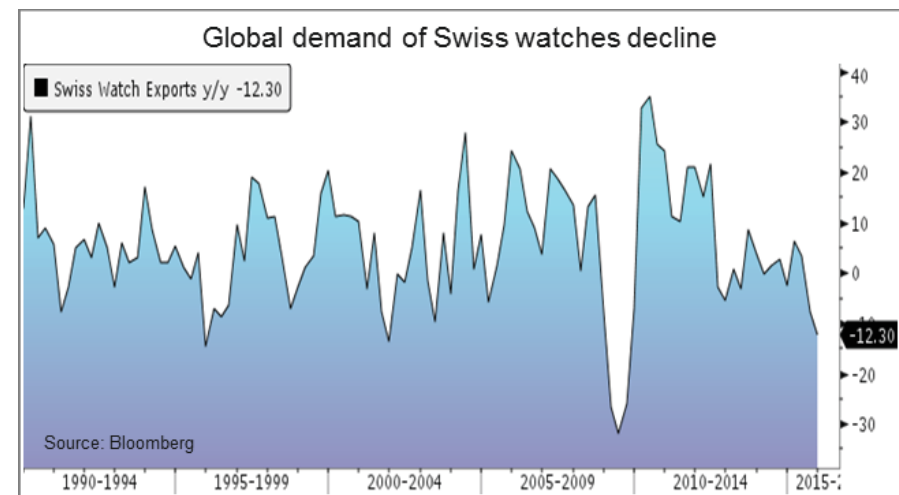
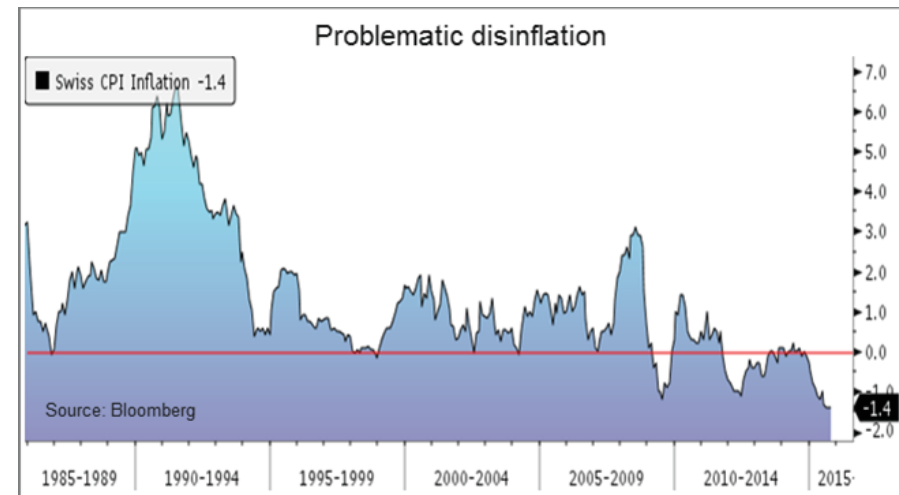
SNB pronta a difendere il franco

ZEW deludente e rischio di apprezzamento del franco

L'indicatore ZEW sulla fiducia degli investitori svizzeri è sceso da 18.3 a 0.0. Tale dato indica che gli analisti finanziari non prevedono "un miglioramento né un peggioramento dell'attività economica svizzera nei prossimi sei mesi". Questa indecisione è in parte legata all'incertezza sul cambio EURCHF. La performance economica svizzera è correlata all'andamento del franco, e la sua svalutazione ha permesso i recenti lievi miglioramenti. Tuttavia tale trend sembra essersi arrestato, a causa delle aspettative sulle prossime misure annunciate dalla Bce (tassi di interesse in territorio negativo e incremento del QE). Si è parlato molto di eventuali contromosse da parte della SNB per prevenire un dannoso apprezzamento del franco, ma non è ancora chiaro quali misure verranno adottate né quanto si riveleranno idonee a raggiungere l'obiettivo.

SNB chiamata a reagire

La fiducia dei mercati riguardo gli strumenti più discussi, i tassi negativi e l'intervento diretto sul mercato FX, appare in diminuzione. Infatti, i tassi negativi hanno avuto in precedenza un impatto molto limitato sui flussi in entrata, danneggiando invece gli investitori privati. Inoltre, la già pesante esposizione del bilancio della SNB rende improbabili ulteriori interventi sul mercato dei cambi. Va detto che le aziende svizzere non sono crollate dopo la rimozione del supporto 1.2000 su EURCHF, anche se l'economia ne ha certamente risentito, soprattutto attraverso il calo delle vendite di orologi svizzeri. La SNB è chiamata ad indebolire il franco, ma ai mercati non è ancora chiara la strategia che verrà adottata in risposta ai probabili annunci della Bce.



Economia

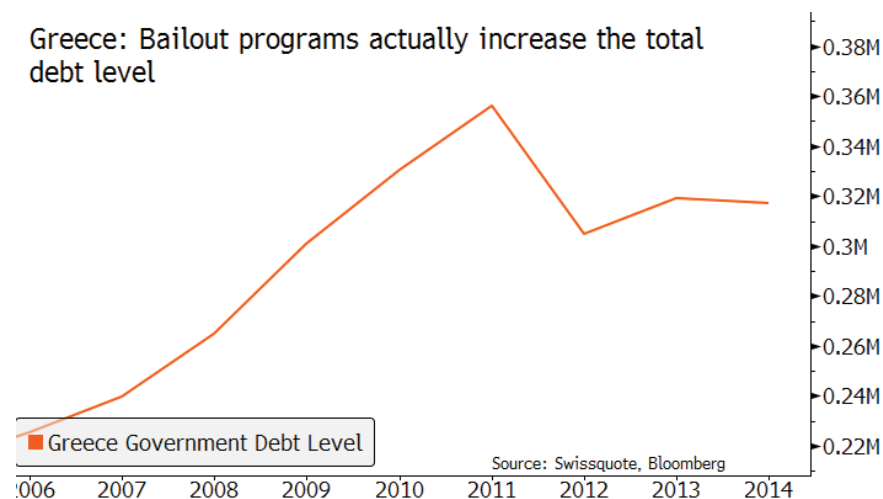
Altri due miliardi per la Grecia

Le trattative tra Grecia e creditori hanno raggiunto un importante traguardo, con lo sblocco di 2 miliardi di euro per il paese. I principali contrasti riguardavano i pignoramenti immobiliari e il debito d'imposta. Di conseguenza, la scorsa settimana l'atmosfera nel parlamento greco è stata molto tesa. Due deputati del partito di sinistra Syriza sono stati estromessi, in quanto in disaccordo con il negoziato condotto. I 2 miliardi serviranno tra le altre cose al pagamento degli stipendi dei dipendenti pubblici. Inoltre, vi è un'evidente contraddizione: la popolazione greca è ancora contraria alle politiche di austerità, ma resta all'interno dell'Europa, che la obbliga ad adottare misure di austerità. La Grecia non è più in una posizione in grado di negoziare.

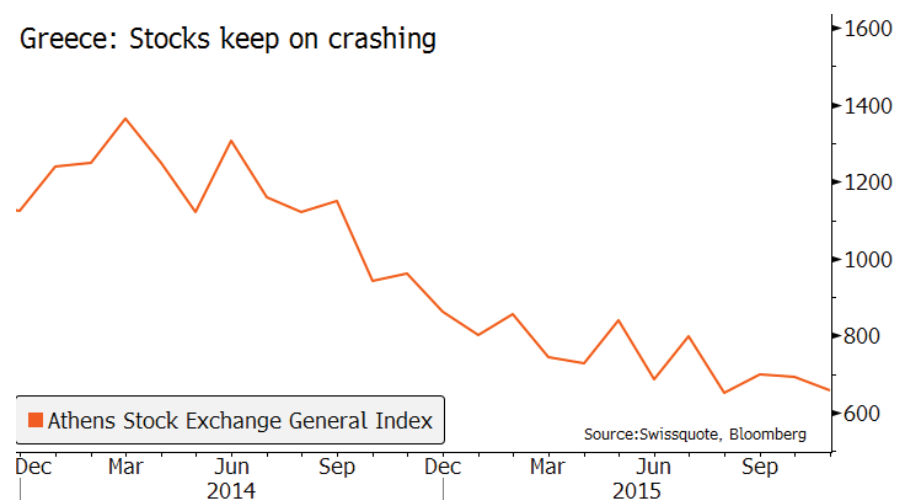
A partire da Giugno, quando Alexis Tsipras decise di ribaltare il voto negativo del popolo sulle condizioni imposte dai creditori, le autorità greche hanno offerto importanti concessioni. L'unica variabile mancante all'equazione è sapere quanto esse siano disposte ad ulteriori compromessi. Infatti, dopo gli accordi della scorsa settimana, solo nel 60% vi sarà totale protezione dal pignoramento di immobili. Tra le altre cose, inoltre, i genitori verranno colpiti dal 24% di VAT sulle scuole private.

Le politiche di austerità non sembrano vedere una fine, e nel contempo il debito greco appare insostenibile nel lungo periodo. Sempre più sforzi verranno richiesti al popolo greco. I mercati non hanno particolarmente considerato questi ultimi sviluppi, e il dollaro ha continuato ad apprezzarsi sulla base delle aspettative di un rialzo dei tassi a Dicembre della Fed (puramente simbolico, secondo il nostro punto di vista). Restiamo ribassisti sull'euro, e l'attenzione potrebbe ora spostarsi sulla situazione in Portogallo.

Greece: Bailout programs actually increase the total debt level



Greece: Stocks keep on crashing

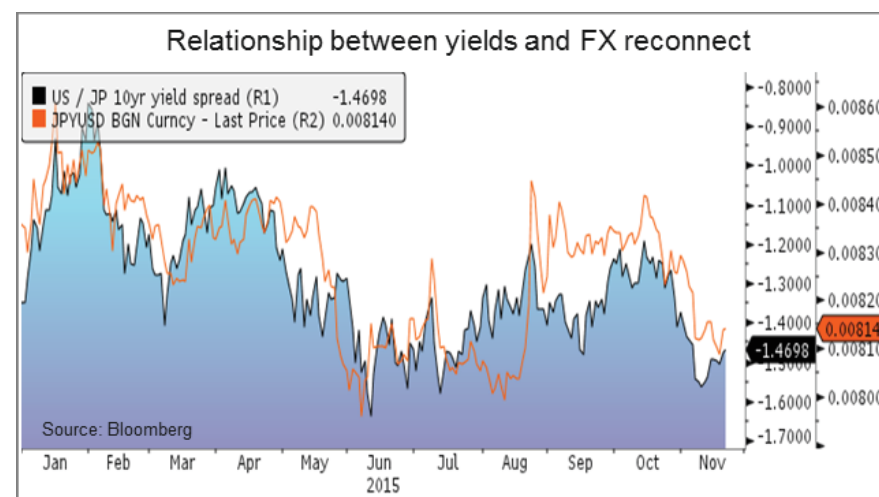
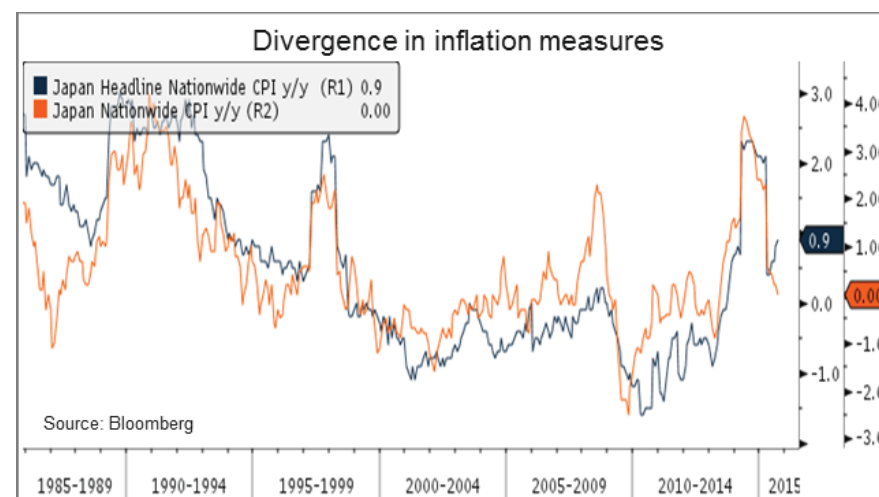


Economia

Pronti al rialzo dei tassi della Fed

Il vice Governatore della Fed Stanley Fischer ha rilasciato nuove dichiarazioni a supporto di un rialzo dei tassi a Dicembre. Anche se nessuna decisione è stata presa, "è probabile che alcune tra le principali banche centrali inizieranno ad abbandonare la politica dei tassi a zero". Molti analisti credono che il dollaro potrebbe essere oggetto di vendite dopo il primo rialzo dei tassi. Storicamente, ciò è quanto accade. Tuttavia, la correlazione tra USDJPY e lo spread tra i rendimenti di breve (il più elevato tra le G10) indica che USDJPY potrebbe continuare ad essere acquistato anche dopo il primo rialzo. USDJPY resta legato ai mercati azionari, ma il ruolo dei rendimenti diverrà sempre più significativo. La curva dei rendimenti americana dovrebbe essere sempre più ripida, mentre in Giappone ciò non sarà possibile a causa delle politiche di stimolo adottate dalla BoJ.

La scorsa settimana, la BoJ ha mantenuto inalterata la politica monetaria corrente, nonostante i segnali di stallo dell'economia. La BoJ sta cercando di non espandere le già forti misure di stimolo, a meno di necessità assolute. Il Governatore Haruhiko Kuroda si è mostrato ottimista, indicando che i miglioramenti del mercato del lavoro dovrebbero rilanciare l'economia. La BoJ ha poi nominato diversi indicatori di inflazioni, fornendo un messaggio equilibrato. L'obiettivo è mantenere una strategia flessibile, cercando di creare inflazione domestica e non importata (attraverso la svalutazione della moneta). I prezzi domestici hanno mostrato dei miglioramenti, e la BoJ può quindi attendere senza l'urgenza di un'azione immediata. Detto ciò, il Giappone è in recessione economica. Un drastico mutamento della politica monetaria è improbabile, a meno di un deciso miglioramento dei dati economici. Restano quindi probabili ulteriori misure accomodanti, forse durante il meeting del prossimo Gennaio.



Economia

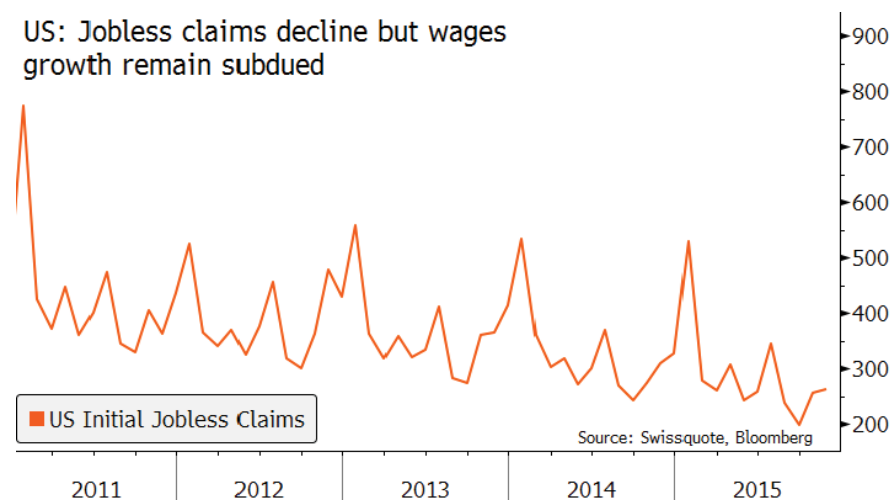
FOMC Minutes: niente di nuovo dalla Fed

Tre settimane dopo l'ultimo FOMC, le minutes della Fed erano molto attese. Secondo la maggioranza dei partecipanti, nelle ultime settimane l'economia americana ha continuato a crescere ad un buon ritmo. Un rialzo dei tassi a Dicembre è probabile. Tuttavia la Fed resta preoccupata a causa dell'inflazione, ancora lontana dal target del 2%. Un primo rialzo simbolico è però quasi obbligatorio, per porre fine all'era dei tassi zero e per ragioni di credibilità. La Yellen è chiamata a mostrare di avere il pieno controllo della situazione.

La Fed oltre 8 mesi fa aveva rimosso il termine "paziente" dal proprio statement (Marzo), ma ironicamente è ancora molto calma. Crediamo che i prossimi NFP potrebbero essere decisivi riguardo la scelta da adottare. La Fed ha affermato anche che saranno oggetto di valutazione "un range di indicatori sul mercato del lavoro in modo da confermare i miglioramenti avvenuti negli ultimi mesi". Vi sono dei contrasti riguardo l'andamento del mercato del lavoro, in particolare la debole crescita dei salari nell'economia americana. Infatti, al tasso di disoccupazione corrente (5%), i salari dovrebbero essere oggetto di una maggiore pressione rialzista.

A questo punto, i timori di un rialzo dei tassi 25 punti base dopo 3 edizioni di quantitative easing appare contraddittorio. La Federal Reserve continua a valutare anche l'impatto dei bassi prezzi delle commodities. Inoltre, la forza del dollaro non aiuta certo ad importare inflazione. Considerati tutti i fattori in campo, restiamo ribassisti su EURUSD.

US: Jobless claims decline but wages growth remain subdued



Economia

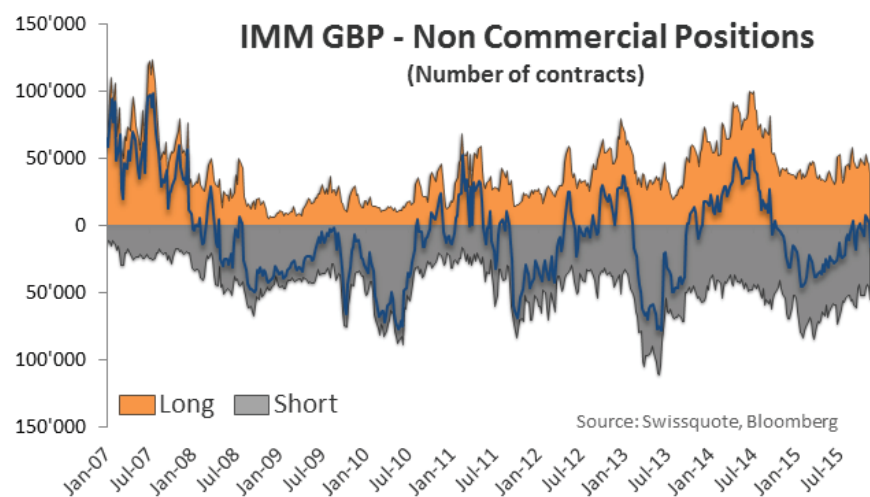
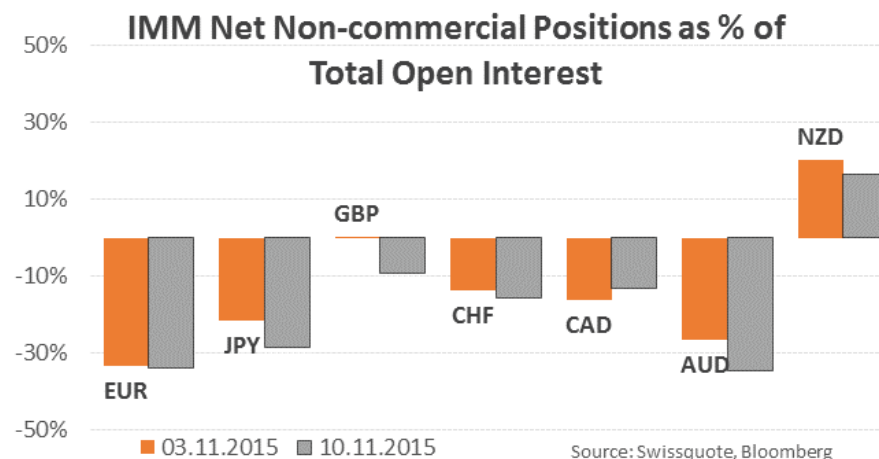
IMM e posizionamento dei non-commercial

L'indicatore **International Monetary Market (IMM)** sul **posizionamento dei non-commercial** viene utilizzato per visualizzare i **flussi di denaro d una valuta all'altra**. E' **generalmente visto come indicatore contrario** quando assume valori estremi.

I dati IMM coprono le posizioni degli investitori per la settimana terminata il 10 Novembre 2015.

Le vendite di euro sono lievemente aumentate, raggiungendo il 32% del totale dell'open interest. Il Quantitative Easing della Bce spinge l'euro verso il basso. Ciò potrebbe contribuire ad aumentare ulteriormente le posizioni short.

Anche lo yen è stato oggetto di nuove vendite, in quanto gli investitori sono sempre più dubbiosi riguardo l'efficacia dell'Abenomics. Crediamo che i prossimi mesi possano portare nuove misure di stimolo monetario da parte della BoJ. I dati economici contrastanti supportano l'aumento di posizioni short.



Forex

Swiss National Bank: alcuni grafici

Giovedì 20 Novembre, il membro del Consiglio di Amministrazione della SNB Andréa M. Maechler ha rilasciato un rapporto della politica monetaria della SNB durante il 2015. Dalla sua presentazione abbiamo estratto due interessanti grafici.

GRAFICO 1

Il primo grafico mostra la forte pressione in vendita su EURCHF nel momento in cui la SNB ha deciso di rimuovere la soglia minima sul tasso di cambio. E' interessante notare la spike verde, prima del 16 Gennaio, a indicare il giorno in cui la SNB ha introdotto i tassi di interesse negativi.

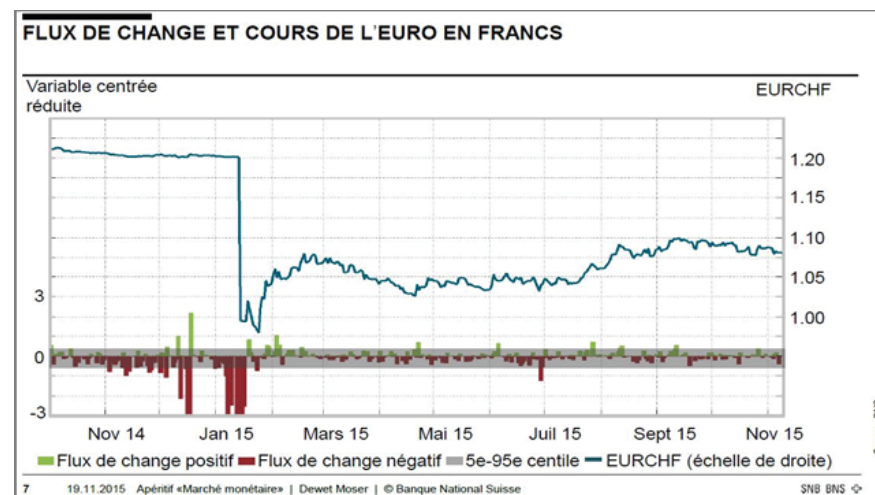
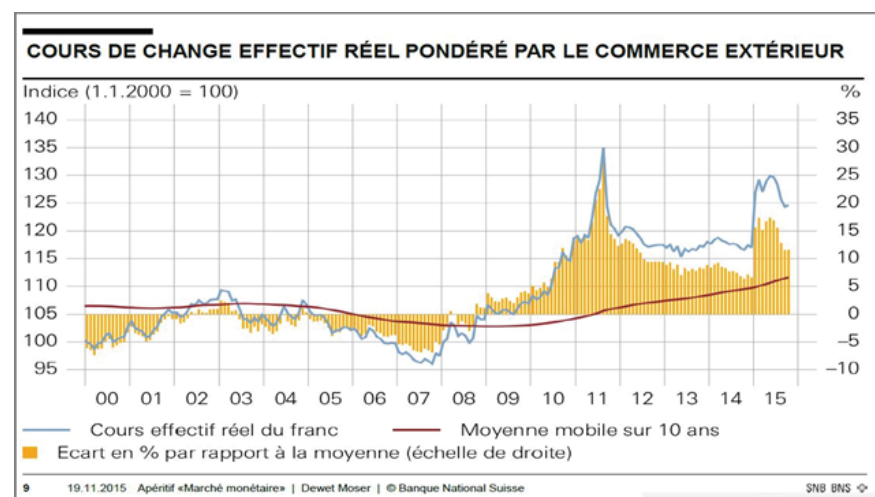


GRAFICO 2

Il secondo grafico evidenzia la forte sopravvalutazione del franco in valori ponderati per le relazioni commerciali, secondo la SNB.



Themes Trading

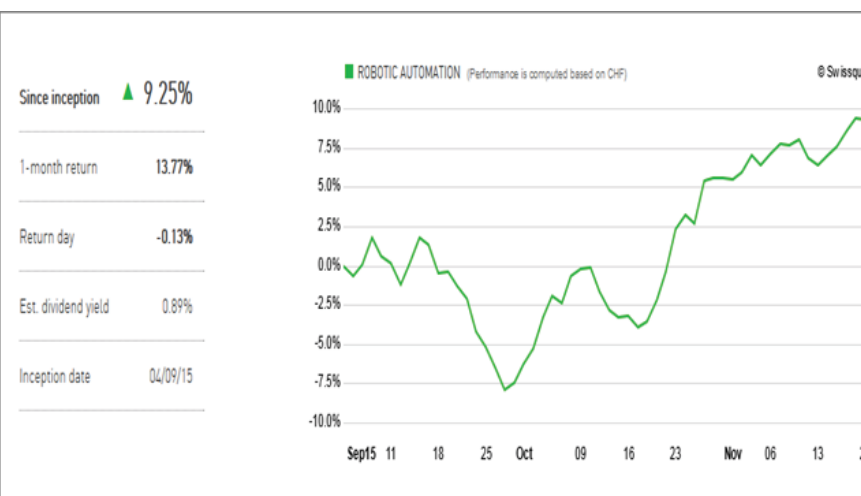
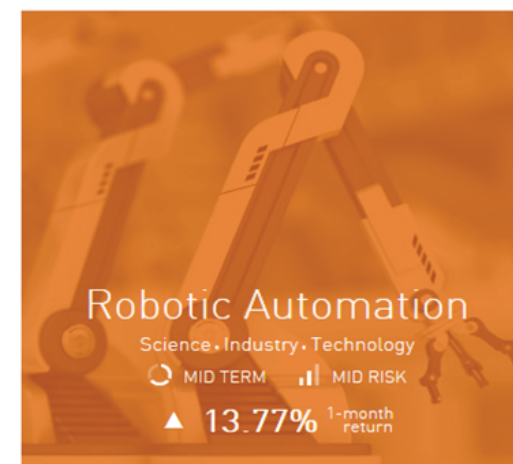
Themes Trading - Robotic Automation

Macchine volanti e ascensori verso la luna, sono sogni che avevamo da bambini e che sono destinati a rimanere tali. Tuttavia la tecnologia ha fatto passi da gigante, entrando prepotentemente nella nostra vita quotidiana. L'utilizzo dell'automazione informatica è cresciuto costantemente. Per automazione robotica si intende lo sviluppo di macchine che svolge compiti prima eseguiti da persone fisiche. L'utilizzo di queste macchine avviene in diversi settori, con la chirurgia in testa.

Oltre ad osservare i diversi settori della nostra società nella quale l'automazione robotica sta prendendo piede (militare e difesa, medico e assistenza, software, servizi, etc) abbiamo deciso di focalizzarci sull'automazione industriale. Nel settore manifatturiero, l'incremento di qualità e scalabilità, la riduzione dei costi e l'aumento di produttività hanno spinto verso una costante migrazione su soluzioni di questo tipo. Si osserva un chiaro trend in questa direzione, con molte aziende che sempre più preferiranno l'utilizzo di macchine per lo svolgimento di compiti ripetitivi e low-cost. L'intero settore dovrebbe crescere oltre 300 miliardi di dollari entro il 2020.

Questo theme prende a riferimento aziende i cui ricavi dipendono in maniera significativa dall'automazione industriale.

http://www.swissquote.ch/index/index_quote_e.html



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