

Analisi Settimanale

30 Novembre - 6 Dicembre 2015

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

p3	Economia	Speculazioni sul franco svizzero - Peter Rosenstreich
p4	Economia	Australia: investimenti vs mercato cartaceo - Yann Queleenn
p5	Mercati Azionari	Rally di fine anno in vista? - Arnaud Masset
p6	Economia	Grande attesa per le misure della BCE - Peter Rosenstreich
p7	Mercati FX	IMM e posizionamento dei non-commercial - Yann Queleenn
p8	Themes Trading	"Smart" Money - Peter Rosenstreich
p9	Termini Legali	

Economia**Speculazioni sul franco svizzero**

L'improvviso deprezzamento del franco ha scatenato le speculazioni sull'intervento della SNB, del quale però non ci sono prove. Il movimento sembra causato infatti dalla scarsa liquidità, e dalla reazione a queste indiscrezioni sulla SNB.

Date le aspettative di ulteriori misure di stimolo da parte della BCE, è probabile una risposta da parte della SNB per proteggere il franco dal pericolo di una nuova rivalutazione. È importante sottolineare che i recenti miglioramenti economici in Svizzera sono strettamente correlati al 5% di indebolimento del franco nei confronti dell'euro. La ripresa rimane fragile (il Kof continua ad alternare dati positivi e negativi) e molto condizionata dall'andamento del tasso di cambio. Secondo noi, la SNB ha tre strumenti principali a disposizione (elencati in ordine di probabile utilizzo): intervento verbale, taglio dei tassi interesse, annullamento delle soglie di esenzione e interventi diretti sul mercato FX. Come nel caso della BCE, ulteriori misure potrebbero essere attuate, ma si tratta di interventi dall'incidenza marginale ed è quindi improbabile che vengano presi in considerazione.

Crediamo ancora che l'intervento verbale sia il principale strumento di difesa della SNB. È probabile che qualsiasi tipo di azione sarà preceduta da maggiore intensità nelle comunicazioni verbali. La già pesante esposizione del bilancio della SNB ha diminuito i timori del mercato su un intervento diretto della banca centrale. Al momento la base monetaria è intorno al 70% del GDP, e le riserve di valuta estera rappresentano l'88% del totale degli asset detenuti. Tuttavia, il ricordo delle azioni della SNB e dell'aggressività mostrata nel recente passato viene ancora avvertito dai partecipanti al mercato, inclusa la nostra banca.

La SNB infatti non può lasciare che il differenziale dei tassi rispetto alla

BCE si ampli ulteriormente. Le autorità della SNB hanno più volte sottolineato l'importanza cruciale di tale differenziale, e quindi agiranno in modo da farlo restare invariato. Secondo Thomas Jordan "La SNB è pronta ad intervenire. Il tasso di interesse potrebbe subire ulteriori riduzioni". Il 10 Dicembre verrà pubblicato il nuovo report trimestrale sulla politica monetaria, e ci aspettiamo un taglio di almeno 20 punti base prima o in tale data (a seconda dell'intervento sui tassi della BCE), sulla mediana del tasso LIBOR a 3 mesi, portandolo da -0.75% a -0.95%.

Al momento, i tassi negativi influenzano solo un ristretto numero di soggetti. La commissione applicata dalla SNB sui depositi a vista supera di 20 volte la soglia minima di riserve. Ridurre le soglie di esenzione inciderebbe sulle banche in maniera diversa, e non è certo che tassi inferiori verrebbero trasferiti sui depositanti causando i desiderati flussi in uscita. Inoltre, è improbabile che questi cambino valuta, venendo così a mancare ogni beneficio per la manovra.

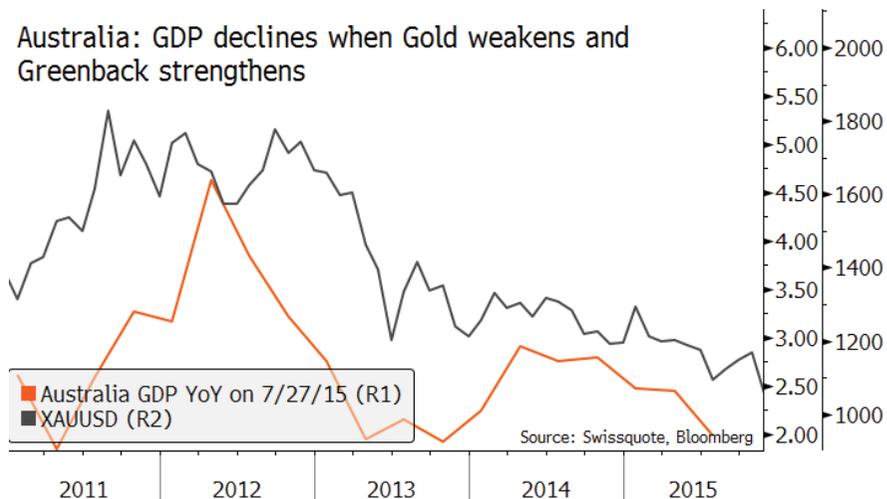
Infine, l'intervento diretto sul mercato FX rappresenta lo strumento di azione più forte a disposizione della SNB, ma dovrebbe essere utilizzato con notevole discrezione. Jordan lo scorso Giovedì ha affermato che il bilancio della SNB è "illimitato". In teoria ciò è corretto, ma la realtà oggi è diversa. Difficilmente la SNB correrà il rischio di destabilizzare la nazione trasformandosi in un gigante hedge del mercato FX, solo per proteggere il franco.

Economia

Australia: investimenti vs mercato cartaceo

Quando i prezzi delle commodities scendono, avviene un trasferimento di ricchezza da esportatori (produttori) a importatori di materie prime. Tale declino favorisce le aziende che hanno bisogno di commodities come risorsa primaria per la realizzazione dei prodotti nel settore manifatturiero. L'Australia fa parte della categoria degli esportatori. Infatti, un elevato ammontare di entrate è rappresentato dall'esportazione di oro, argento, platino e altri metalli. Al momento, il GDP australiano è ancora su livelli decenti, al 2% su base annuale nel secondo trimestre, e la prossima settimana è atteso il nuovo dato che dovrebbe portare a una crescita del 2.3% nel Q3. Tuttavia, la forza del dollaro americano sta supportando la discesa dei prezzi delle commodities. L'Aussie ha perso oltre il 30% del suo valore contro il biglietto verde durante gli ultimi quattro anni.

Le conseguenze del basso valore delle commodities si stanno facendo sentire sull'economia australiana, come mostrato dagli ultimi dati sugli investimenti delle aziende ormai calati del 9.2% su base trimestrale. Crediamo che ciò sia in parte spiegato dalla forte contrazione del mercato delle materie prime. La domanda negativa di oro cartaceo, ad esempio, spinge al ribasso anche il mercato dell'oro fisico, in assenza di decorrelazione anche a causa delle grandi dimensioni del primo. Infatti, secondo il Comex al momento la quantità di onces di oro cartaceo supera di oltre 300 volte le onces di oro fisico. Nel frattempo, la domanda di materie prime è esplosa. Non possiamo affermare che il mercato cartaceo rappresenti una compensazione del mercato fisico, perchè la differenza di dimensioni tra i due è molto elevata. Crediamo che il problema in Australia sia destinato a proseguire, in quanto l'offerta di cartaceo continua ad espandersi in maniera molto rapida ed i prezzi conseguentemente a scendere.



Mercati Azionari

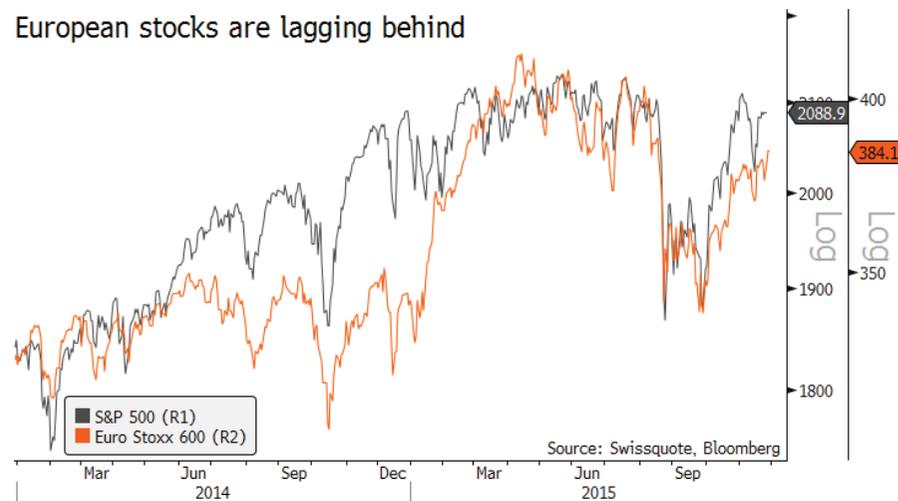
Rally di fine anno?

L'anno solare sta volgendo al termine, e il mercato come sempre attende il tradizionale rally di fine anno. Tuttavia non è certo che ciò avverrà, e ci sono dei punti interrogativi all'orizzonte. Prima di tutto, le tensioni geopolitiche intorno alla situazione siriana rappresentano un elemento di rischio che potrebbe contribuire a creare un clima di risk-off. Gli asset che potrebbero trarre beneficio da questa situazione sono principalmente oro, petrolio greggio e azioni difensive. Dalle ultime notizie sembra però che Turchia e Russia siano intenzionate a risolvere la controversia in maniera pacifica.

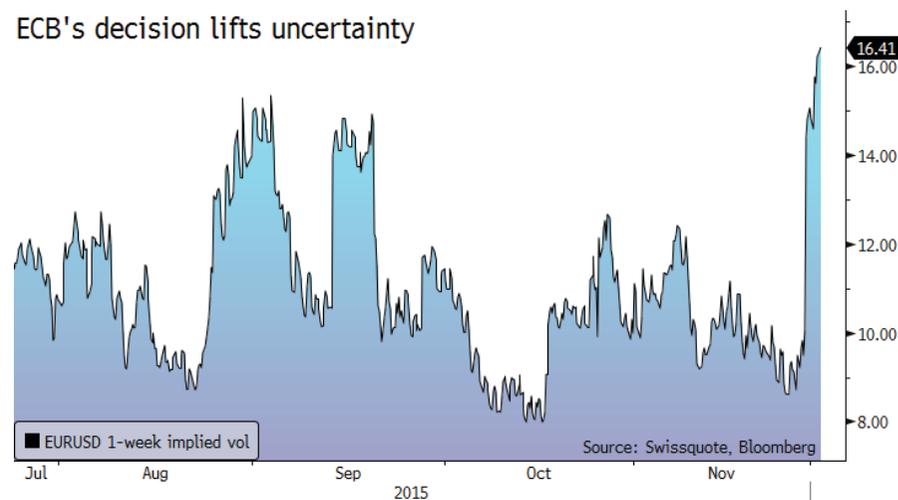
Un secondo elemento è rappresentato dai dati provenienti dall'economia più grande al mondo. La prima revisione del GDP per il Q3 ha mostrato un dato in linea con le aspettative (2.1%), dopo la prima stima dell'1.5%. I bassi prezzi nel settore energetico continuano a supportare i consumi, ma il dato sui consumi personali (un'importante driver per la crescita) è sceso dal 3.2% al 3% trimestrale. Inoltre, la crescita degli inventari potrebbe incidere negativamente sul GDP nel Q4.

Il rally di fine anno è una possibilità ma non una certezza, in quanto gli investitori sono ora focalizzati anche a prendere profitto dopo la salita degli indici, molti dei quali sono giunti nei pressi dei massimi storici. Inoltre, vi è un sottofondo di incertezza riguardo gli imminenti cambiamenti nelle politiche monetarie, da entrambe le parti dell'Atlantico. Nonostante ciò, gli ultimi dati dall'Eurozona hanno sorpreso al rialzo, ad eccezione dell'inflazione che rimane modesta e conferma lo scenario di deflazione ormai consolidato. Questa è però una buona notizia per chi investe nel mercato azionario europeo, in quanto un incremento/estensione del QE della BCE agirebbe certamente a supporto di tali mercati.

European stocks are lagging behind



ECB's decision lifts uncertainty



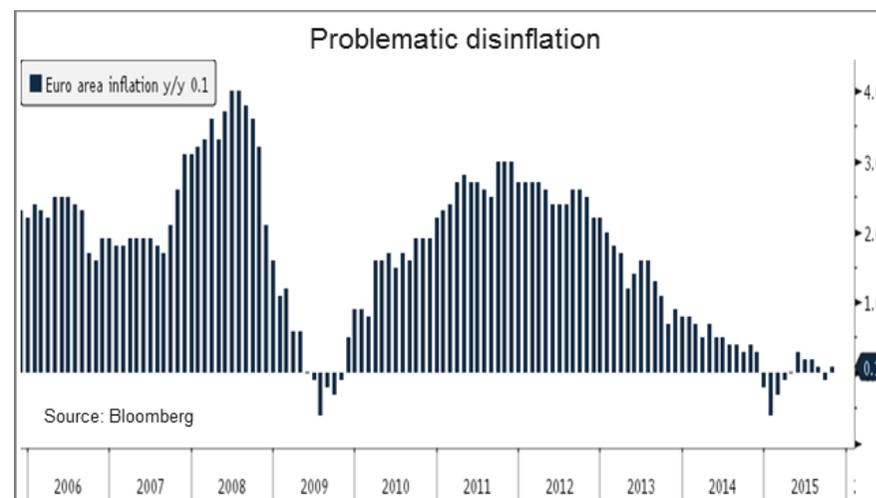
Economia

Grande attesa per le misure della BCE

Il prossimo meeting del 3 Dicembre dovrebbe portare ulteriori azioni della BCE, ma sul dettaglio delle misure che verranno annunciate regna ancora l'incertezza. Ieri, in via anonima, un esponente della BCE ha dichiarato che vi è ancora un'ampia discussione in corso sulle azioni da intraprendere. "La BCE sta ancora discutendo su cosa sarà compreso nel pacchetto di misure, attraverso un confronto tra diversi punti di vista". Un'opzione è rappresentata dall'introduzione di tassi di interesse negativi, e dall'acquisto di crediti deteriorati (tra cui quelli in sofferenza) oltre che di altri strumenti in modo da allargare la base di titoli da acquistare. Non è quindi da escludere un intervento a sorpresa da parte di Draghi.

Le possibilità a disposizione della BCE sono molte, ma riteniamo che non tutte verranno applicate in questa situazione. Draghi probabilmente terrà alcune misure in serbo per utilizzarle nel caso in cui crescita e inflazione dovessero calare ulteriormente. Detto ciò, considerata la sua reputazione storica, crediamo che Draghi non deluderà le elevate aspettative del mercato sul pacchetto di misure che verranno annunciate. Ci aspettiamo un intervento notevole, con un ampio range di azioni di stimolo monetario. Il tasso di interesse di riferimento potrebbe subire un taglio di 20 punti base (10 punti base attesi). Le attese prevedono anche un'estensione di acquisti per 10 miliardi mensili e un'estensione di ben 12 mesi del programma, la cui scadenza verrebbe portata a Settembre 2017. Sarà importante anche il linguaggio utilizzato da Draghi, a segnalare che ulteriori azioni accomodanti saranno possibili qualora le condizioni economiche dovessero peggiorare. Le aspettative per l'imminente meeting sta mantenendo EURUSD sotto pressione, nonostante l'ampio apprezzamento del dollaro nel corso delle ultime settimane.

L'aggressività della BCE avrà certamente delle conseguenze su EURCHF, e la SNB dovrà quindi rispondere. Ciò potrebbe portare ad un'ulteriore riduzione dei già negativi tassi di interesse (intorno a -1.00%, dall'attuale -0.75%). Crediamo che vendere franchi svizzeri sia un'ottima opportunità di trading, sia contro euro che contro dollari americani.



Economia

IMM e posizionamento dei non-commercial

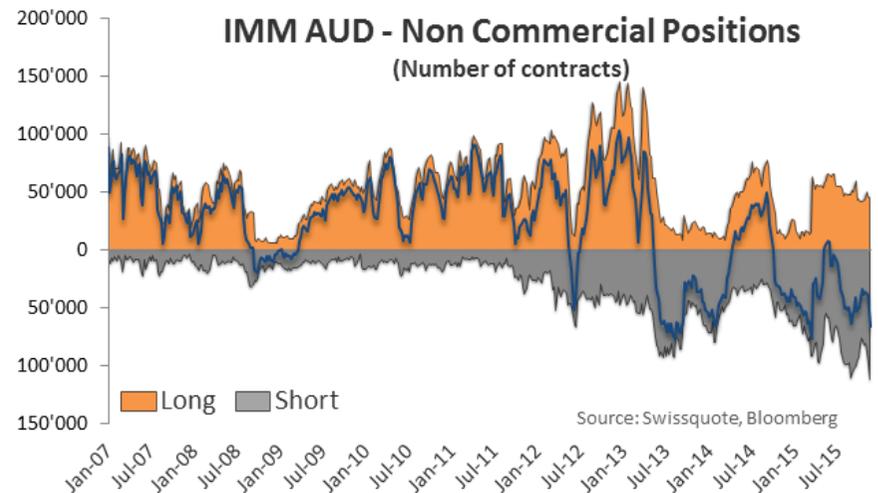
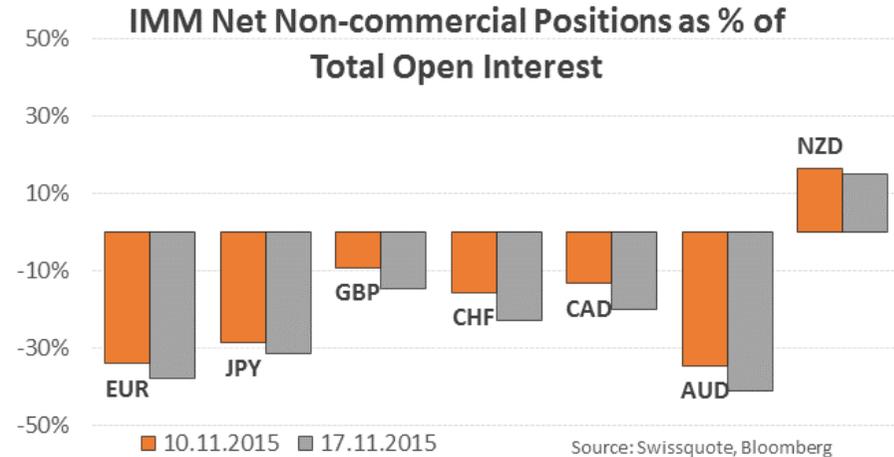
L'indicatore International Monetary Market (IMM) sul posizionamento dei non-commercial viene utilizzato per visualizzare i flussi di denaro da una valuta all'altra. E' generalmente visto come indicatore contrario quando raggiunge livelli estremi.

I dati IMM coprono le posizioni degli investitori per la settimana terminata il 17 Dicembre 2015.

Le vendite di euro sono cresciute, raggiungendo quasi il 40% dell'open interest. Il Quantitative Easing della BCE spinge l'euro al ribasso. I mercati stanno già scontando nuove misure di stimolo che dovrebbero essere annunciate durante il meeting della prossima settimana. Ci aspettiamo ulteriori vendite nelle prossime settimane.

Per la quarta settimana consecutiva si registrano nuove posizioni short sullo yen, causate dalle preoccupazioni sull'efficacia dell'Abenomics. Crediamo che durante i prossimi mesi le azioni di politica monetaria a supporto della ripresa potrebbero essere incrementate. I recenti dati contrastanti supportano questo scenario.

Infine, le posizioni in vendita sul franco svizzero sono aumentate, in quanto è evidente che la SNB dovrà reagire alle misure della BCE per evitare un apprezzamento del franco che sarebbe dannoso per l'economia svizzera.



Themes Trading

"Smart" Money

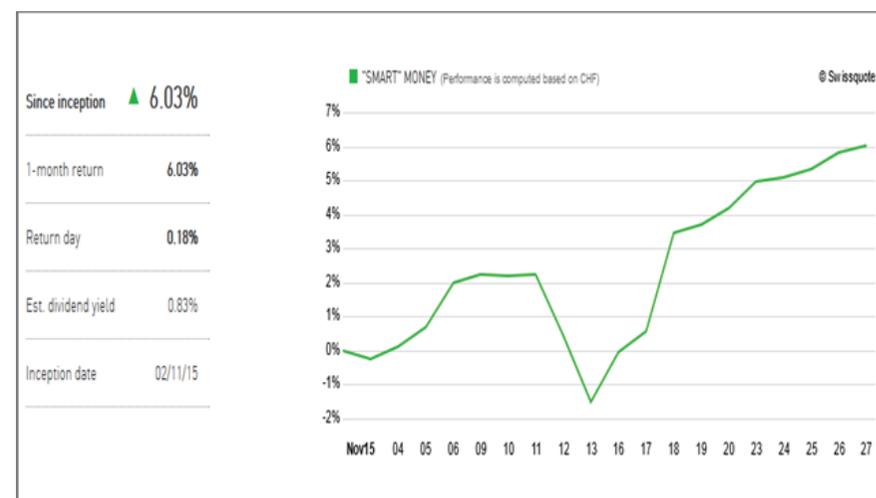
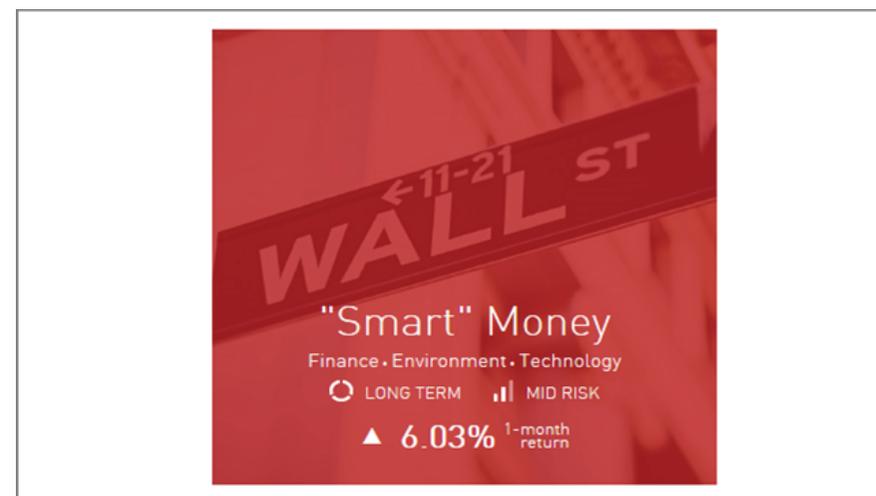
Molti investitori sognano la possibilità di posizionarsi tra i più grandi hedge fund del mondo e con i più importanti asset managers - nell'universo delle cosiddette "smart money". Bene, è giunto il momento di scoprire alcune delle migliori opportunità di Wall Street.

Una poco conosciuta normativa nella Sezione 13(f) del US Securities Exchange Act del 1934 afferma che tutti gli investitori istituzionali con asset gestiti per oltre 100 milioni di dollari sono obbligati a comunicare trimestralmente tutte le posizioni in portafoglio (non includendo vendite allo scoperto, cash o altre attività).

E' necessario osservare che vi è un significativo ritardo tra l'esecuzione di un trade e la corrispondente registrazione dell'ordine. Inoltre, alcune importanti informazioni potrebbero non esser presenti. Tuttavia, i dati a disposizione sono di straordinaria utilità, a disposizione degli investitori. Raggruppando un vasto range di fondi tra i più performanti, possiamo analizzare quali azioni sono oggetto dei maggiori acquisti, e quali sono le più vendute.

Abbiamo poi eliminato quei fondi caratterizzati da una forte dipendenza dalle vendite allo scoperto, e quelli principalmente rivolti ad un'operatività di breve termine del tipo arbitraggio statistico. Inoltre, abbiamo applicato un filtro per selezionare solo quei fondi con la maggioranza di investimenti rivolta al mercato azionario americano. Infine, abbiamo scelto di focalizzarci sugli asset top 15 in termini di volumi, in quanti crediamo che queste siano le idee operative maggiormente considerate dai migliori fondi.

<http://www.swissquote.ch/themes-trading>



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.