

Analisi Settimanale

7 - 13 Dicembre 2015

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

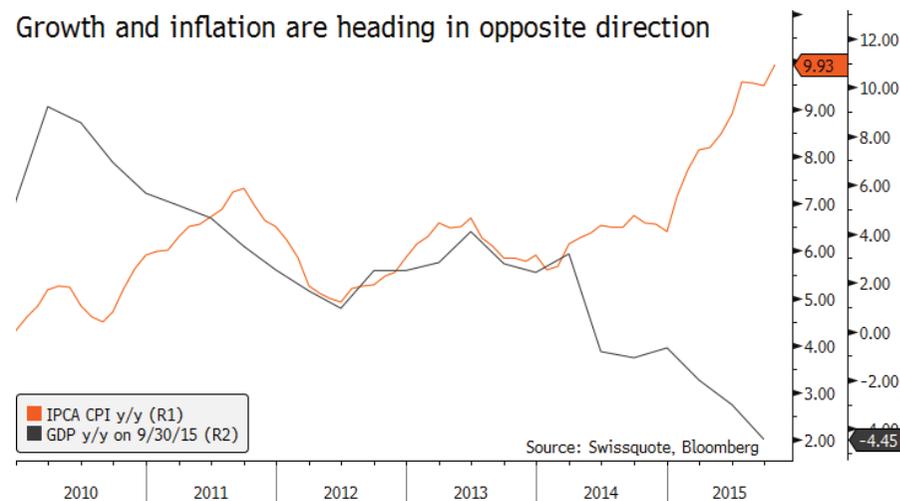
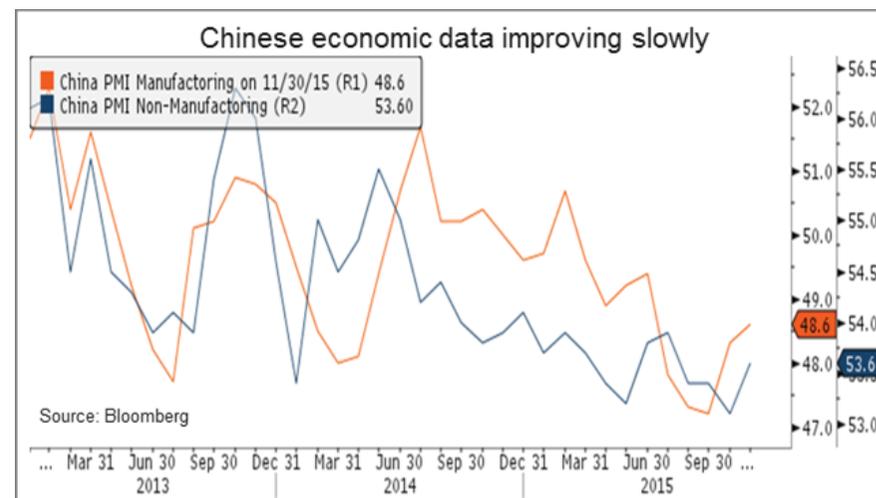
p3	Economia	Il FMI ha aggiunto lo yuan al paniere degli SDR - Peter Rosenstreich
p4	Economia	La BCE delude e la SNB rimane alla finestra - Yann Quelenn
p5	Economia	Brasile: nessun miglioramento in vista - Arnaud Masset
p6	Mercati FX	IMM e posizionamento dei non-commercial - Yann Quelenn
p7	Themes Trading	Opportunità in Cina - Peter Rosenstreich
	Termini Legali	

Economia

Il FMI ha aggiunto lo yuan al paniere degli SDR

Come atteso, il FMI ha votato a favore dell'aggiunta dello yuan al paniere di riserva degli Special drawing rights. Christine Lagarde ha confermato la bontà delle riforme che la Cina sta attuando. Lagarde ha affermato che anche gli USA hanno supportato l'inclusione dello yuan, insieme a usd, eur, gbp e jpy. E' la prima modifica del paniere a partire dal 1999, ed avrà effetto dal 1 Ottobre 2016. Lo yuan avrà un peso intorno all'11% sull'intero paniere. Il Governatore Yi Gang dopo il voto ha ribadito che la Cina continuerà le riforme per permettere allo yuan di essere più liberamente scambiabile. Inoltre, ha indicato che lo yuan dovrebbe avere una certa flessibilità intorno al suo livello di equilibrio, ed un ulteriore deprezzamento non dovrebbe quindi essere considerato un problema. Nel breve e medio periodo non ci attendiamo però particolari movimenti in questa direzione.

Siamo tra i pochi analisti sul mercato a prospettare una fase di rafforzamento per lo yuan. Vi sono due motivazioni a supporto di tale view. Primo, l'inclusione dello yuan del SDR del FMI, che dovrebbe portare ad un maggiore utilizzo di asset denominati in yuan a fini di diversificazione della strategia. Inoltre, la recente decisione inciderà positivamente sulla fiducia dei mercati riguardo l'andamento della valuta, in passato volatile e manipolata. La prospettiva di stabilità dello yuan dovrebbe portare ad un'accumulazione di asset, come i bond. Secondo, la nostra idea si basa anche sugli indicatori che segnalano una certa solidità dell'economia cinese. I recenti dati su esportazioni, mercato immobiliare e consumi sono stati positivi, indicando che il peggio è passato. Inoltre, i forti stimoli monetari e fiscali dovrebbero supportare la crescita domestica. Infine, non crediamo che il ciclo di rialzi dei tassi della Fed avrà un particolare effetto sul valore dello yuan



Economia
La BCE delude e la SNB rimane alla finestra

Ci attendevamo un forte aumento della volatilità durante il meeting della BCE, a causa delle elevate aspettative sulle misure da annunciare. Draghi ha ribadito l'importanza primaria del 2% come target di inflazione, affermando che sarà fatto tutto quanto necessario per stimolare inflazione e crescita nell'Eurozona. Probabilmente, il mercato aveva sopravvalutato la portata delle misure applicate dalla BCE. La conferenza stampa successiva all'annuncio di riduzione del tasso sui depositi (ora -0.3%) ha portato all'estensione del QE almeno fino a Marzo 2017. Draghi ha poi confermato la fiducia verso il raggiungimento del target sull'inflazione.

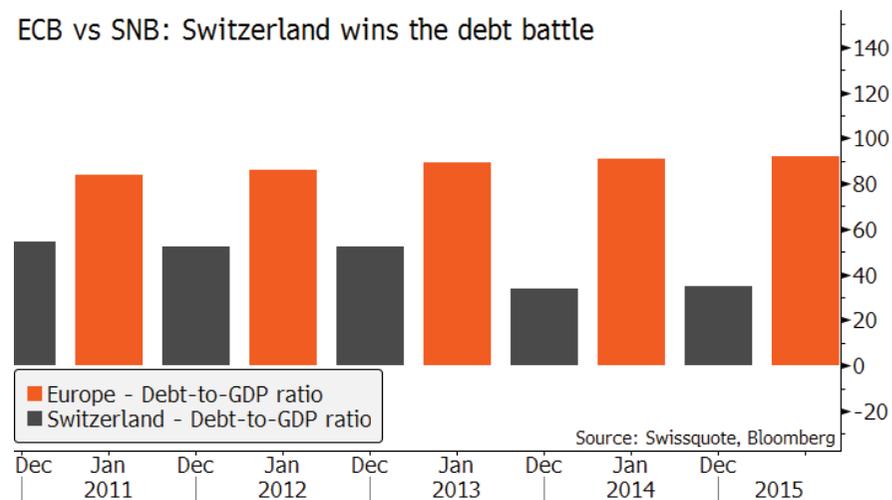
Crediamo che l'estensione fino a Marzo 2017 rappresenti un compromesso. Annunciare già Settembre 2017 avrebbe danneggiato la credibilità dell'istituto. Mario Draghi ha preferito annunciare un prolungamento di 6 mesi, ribadendo che il QE proseguirà fin quando necessario. Altrimenti, la sua politica monetaria sarebbe stata messa in discussione. E' probabile che il QE continuerà oltre quella data, ma non poteva ammetterlo.

E' credenza ormai diffusa che una politica monetaria accomodante sia la soluzione alla crisi. Sappiamo però che l'efficacia del QE deve essere ancora provata, date le esperienze non proprio esaltanti di USA e Giappone. Dato che questi due paesi (in particolare il Giappone) sono ancora in difficoltà, dove la BCE riuscirebbe a fare meglio?

La Swiss National Bank ha seguito con molta attenzione la conferenza della BCE, data la forte dipendenza dell'economia svizzera dalle politiche europeo e dal suo tasso di cambio. EUR/CHF non ha mostrato una variazione molto rilevante, poichè probabilmente i flussi in entrata da avversione al rischio hanno bilanciato gli acquisti di euro.

Nel breve-medio termine la pressione ribassista sulla coppia potrebbe persistere, date le difficoltà oggettive e l'incertezza regnante nell'Eurozona.

Al momento, la SNB ha la possibilità di agire in caso di rafforzamento del franco. E crediamo ciò possa avvenire, dato che l'attuale politica monetaria europea non porterà alcuna crescita. L'unico elemento che aumenterà sarà il debito, come accaduto in Giappone e negli USA, soprattutto prima delle riforme. Di conseguenza, ci aspettiamo una reazione della SNB per evitare l'indesiderato scenario rialzista sul franco.

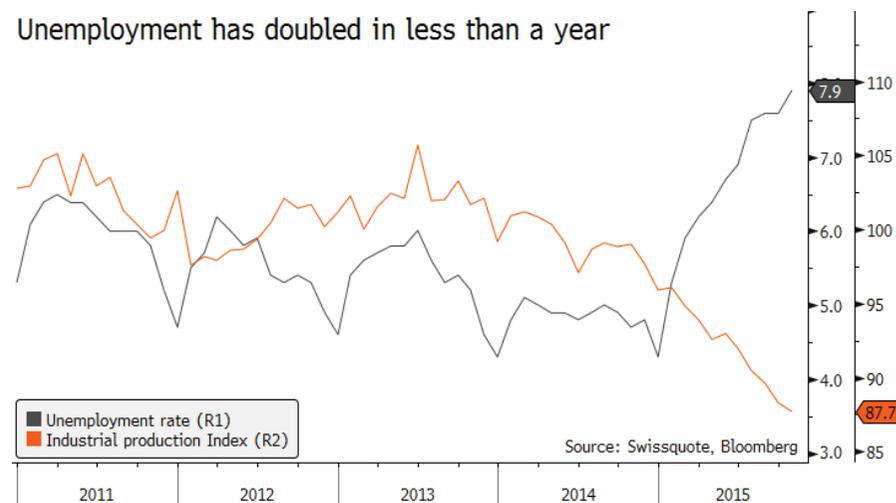
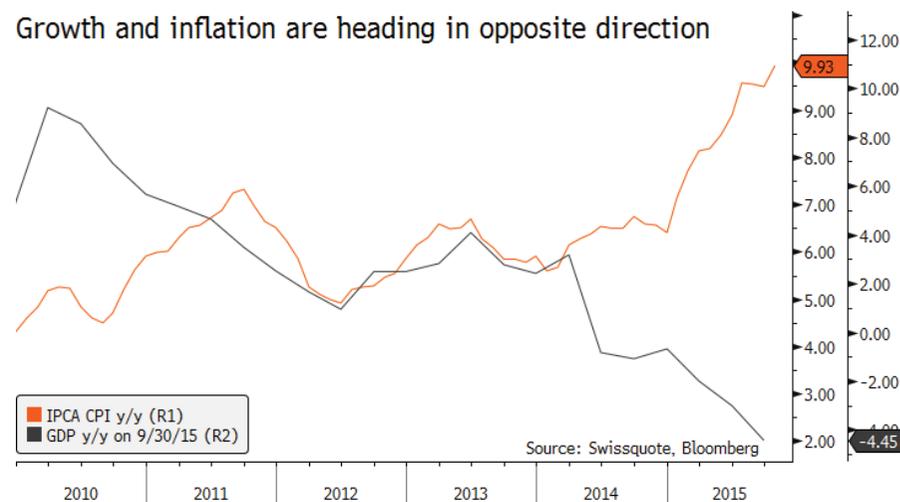
ECB vs SNB: Switzerland wins the debt battle


Economia
Brasile: nessun miglioramento in vista
Inizia il procedimento di impeachment

E' stato rilasciato il semaforo verde per iniziare il procedimento di impeachment contro il Presidente Dilma Rousseff. La prima donna ad assumere questa carica in Brasile è stata accusata di aver utilizzato trucchi di bilancio per nascondere le perdite durante la pubblicazione del bilancio per il 2014, in modo da favorire la sua rielezione. Il Presidente Rousseff ha negato le accuse, dichiarando che "non ho commesso alcun atto illecito, e non può esserci alcun sospetto riguardo la mia condotta avente oggetto il denaro pubblico". Tuttavia, la strada che porterebbe alle dimissioni forzate del Presidente è molto lunga, e le probabilità che ciò avvenga sono molto basse. Innanzitutto, c'è bisogno di organizzare il comitato di investigazione. Poi, la Camera dovrebbe votare a favore o contro l'impeachment. In caso di voto favorevole (è richiesta una maggioranza dei due terzi), Rousseff dovrebbe fare un passo indietro per sei mesi e preparare la sua difesa. Infine, il Senato dovrà esprimersi a favore o contro l'impeachment. Come abbiamo detto, una lunga strada.

Incertezza e volatilità nel prossimo futuro

Dal punto di vista dei mercati, incertezza e volatilità sono previste in aumento. Ogni potenziale ripresa sarebbe posticipata in quanto l'approvazione delle riforme resterà nel cassetto ancora per un po di tempo. Di conseguenza, ci aspettiamo un'ulteriore contrazione economica, causata anche dall'inadeguato quadro politico. Nel medio termine, USD/BRL continuerà a oscillare su prezzi molto elevati, mentre nel breve periodo la direzione sarà determinata principalmente dalle decisioni di politica monetaria negli USA.

Unemployment has doubled in less than a year

Growth and inflation are heading in opposite direction


Mercati FX
IMM e posizionamento dei non-commercial

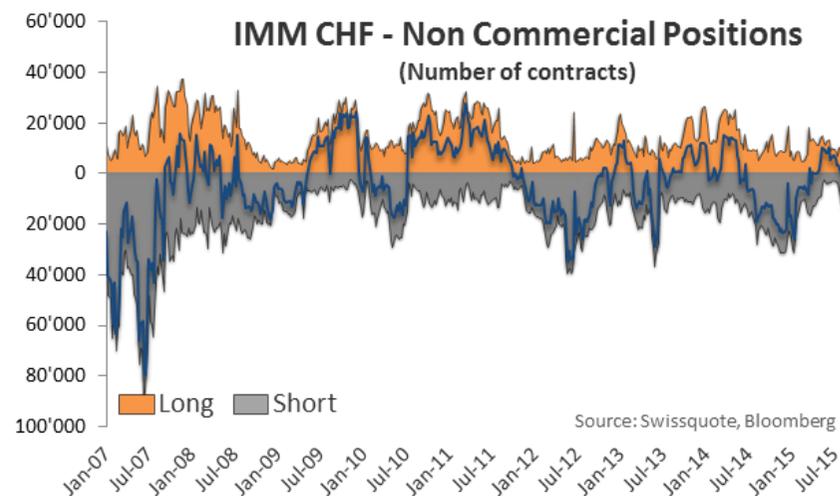
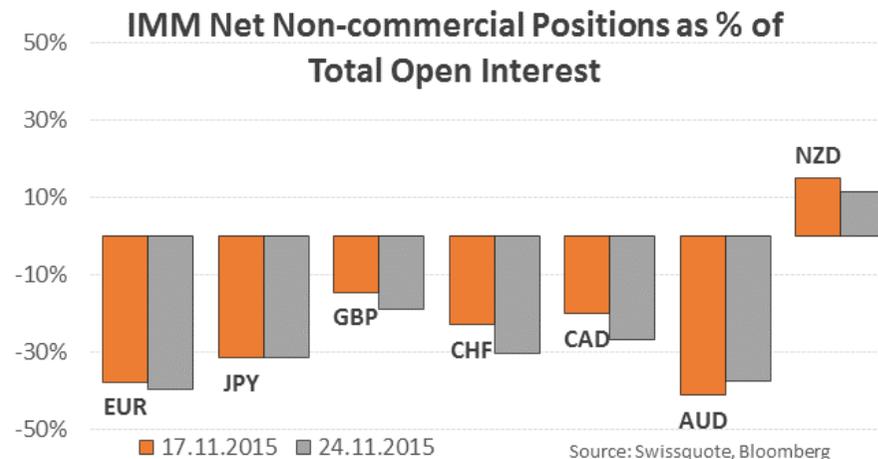
L'indicatore **International Monetary Market (IMM)** sul **posizionamento dei non-commercial** viene utilizzato per visualizzare i **flussi di denaro da una valuta all'altra**. E' **generalmente visto come indicatore contrario** quando raggiunge valori estremi.

I dati IMM coprono le posizioni degli investitori per la settimana terminata il 24 Novembre 2015.

Le vendite di euro sono nuovamente aumentate, raggiungendo il 40% dell'open interest. Il Quantitative Easing della BCE spinge la valuta europea al ribasso, e i mercati scommettono su un suo deprezzamento nonostante il deludente meeting della BCE della scorsa settimana.

Le posizioni di yen sono rimaste invariate durante l'ultima settimana, in assenza di novità rilevanti. Crediamo però che vi siano crescenti preoccupazioni riguardo l'efficacia dell'Abenomics. Ciò potrebbe portare all'annuncio di nuove misure di stimolo monetario durante i prossimi mesi.

Aumento di posizioni short anche sul franco svizzero, in quanto appare evidente che la SNB dovrà reagire al QE della BCE, per evitare un'ulteriore apprezzamento del franco. Tale scenario infatti sarebbe seriamente dannoso per l'economia svizzera.

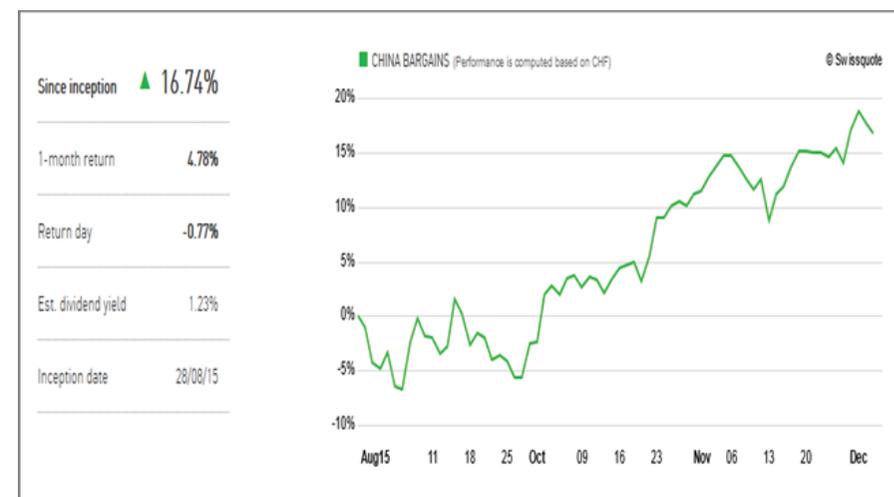
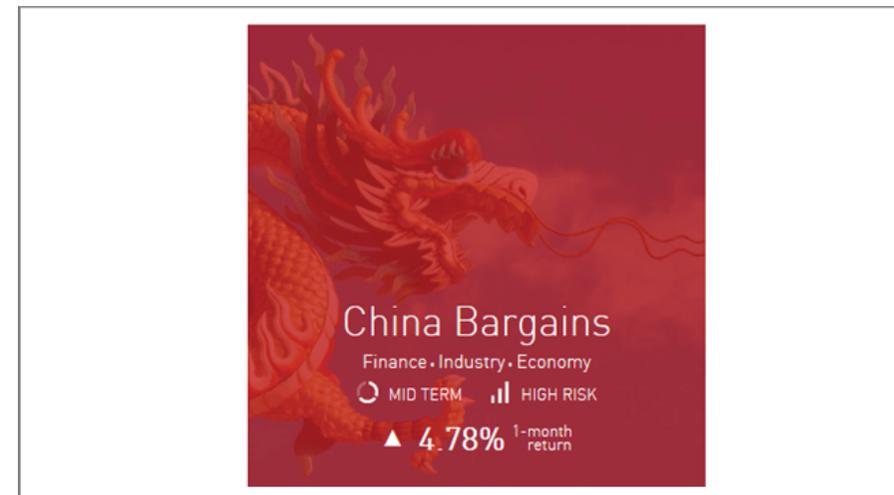


Themes Trading
Opportunità in Cina

Le azioni cinesi hanno appena vissuto uno dei crolli più forti della loro storia. La combinazione tra speculazione, riduzione degli investimenti e incerto outlook sulla crescita ha spinto i mercati azionari sulle montagne russe. Quando gli analisti hanno rivisto al ribasso le stime di crescita, le speculazioni su un "atterraggio pesante" sono aumentate, incrementando le vendite. Le autorità cinesi hanno dovuto reagire prontamente con nuove misure di stimolo monetario, svalutando lo yuan, e con misure finalizzate a limitare il trading a finalità speculativa.

Tuttavia, più che gli interventi delle autorità, ad interrompere le vendite è stata la rinnovata fiducia degli investitori. Le prospettive di crescita di medio-lungo termine per la Cina sembrano estremamente incoraggianti. E' interessante notare che il crollo dei mesi scorsi ha molto in comune con la crisi finanziaria in Asia del 1998. Dopo il calo del 20% dello S&P 500 sui timori di un'implosione finanziaria in Asia e in Russia, lo stesso indice è salito di oltre il 20% durante gli ultimi mesi dell'anno. La situazione migliora, ma c'è ancora molto da fare per consolidare le prospettive economiche. La sopravvalutazione di molte azioni ha tenuto molti investitori alla finestra, ma dopo un calo di oltre il 40% degli indici principali i trader iniziano a fiutare l'affare. Lo Shanghai Composite P/E è sceso dal massimo 25.80 al minimo 9.68. Le azioni a basso costo e le aspettative di politiche accomodanti rendono estremamente attraenti le opportunità di acquisto. In questa sede, filtriamo le aziende cinesi che consideriamo solide, con i conti in regola, utili consolidanti e flussi di cassa costanti.

<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.