

# Analisi Settimanale

21 - 27 Dicembre 2015

**ANALISI SETTIMANALE - Sommario**

p3	<b>Economia</b>	La Fed finalmente alza i tassi - Peter Rosenstreich
p4	<b>Economia</b>	Il Messico segue la Fed - Yann Quelenn
p5	<b>Economia</b>	Dollaro neozelandese esposto a rischi ribassisti - Arnaud Masset
p6	<b>Mercati FX</b>	IMM Non-Commercial Positioning - Arnaud Masset
p7	<b>Themes Trading</b>	"Star Wars" Brands - Peter Rosenstreich
	<b>Termini Legali</b>	

**Economia**
**La Fed finalmente alza i tassi**

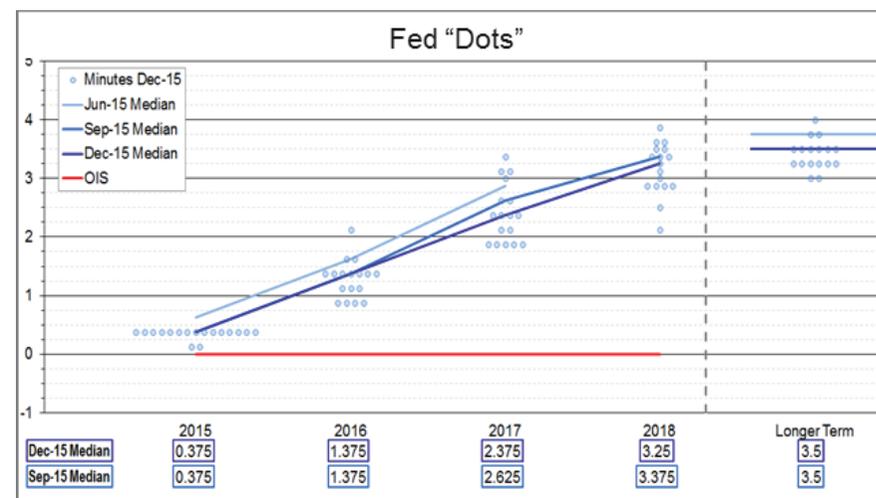
La Fed ha alzato il tasso di interesse di riferimento di 25 punti base, allo 0.50%, per la prima volta da quasi un decennio. La strategia di comunicazione ha funzionato: Janet Yellen è riuscita ad equilibrare previsioni sui tassi abbastanza "hawkish" con uno statement accomodante. Il risultato è stato un rialzo dei mercati azionari. Anche i mercati emergenti hanno reagito positivamente, senza scossoni sui rendimenti e sulle valute.

Il voto è stato unanime, e il FOMC ha comunicato che i rialzi futuri avverranno in maniera "graduale", mantenendo così i tassi su livelli bassi per un periodo di tempo ancora lungo. Ogni meeting verrà presa una decisione, basata sulle valutazioni delle condizioni economiche attuali, e ciò significa che i dati economici determineranno la velocità del ciclo di rialzi dei tassi. Al momento, la proiezione indica un tasso di interesse mediano intorno all'1.4% per fine 2016, circa 50 punti base rispetto a quanto i mercati stimano attraverso i futures. La Fed ha parlato anche dei rischi relativi al tasso di cambio, indicando che le aspettative sulla politica monetaria potrebbero incidere sull'andamento del dollaro. La nostra aspettativa è che la Fed potrebbe alzare i tassi 3 volte durante il 2016, per un totale di 75 punti base: poco più di quanto prezzato dal mercato. Le nostre stime sull'inflazione sono infatti condizionate al ribasso dalla forza del dollaro, dai bassi prezzi del petrolio e dall'inflazione importata. Le previsioni della Fed sono forse eccessivamente ottimistiche.

Come si comporterà il dollaro?

La divergenza di politica monetaria si è lievemente ridotta dopo il deludente meeting della BCE e l'atteggiamento accomodante della Fed. Ci sono lievi miglioramenti nell'Eurozona, e l'efficacia del QE è in discussione, rendendo meno probabile un suo incremento. Nel contempo, le pressioni ribassiste sull'inflazione rendono la curva dei tassi

poco ripida. Il differenziale sui tassi aumenterà nel 2016, ma in maniera contenuta. Il potenziale ribassista di EUR/USD è quindi limitato. Il dollaro potrebbe apprezzarsi nella prima parte dell'anno, in quanto gli investitori potrebbero spostarsi dai mercati emergenti alle valute dei paesi più sviluppati. Tuttavia, è probabile che EUR/USD formerà il suo minimo nel Q2 2016.



**Economia**
**Il Messico segue la Fed**

Tutto il mondo attendeva la decisione del FOMC di porre fine all'era dei tassi di interesse zero durata per quasi dieci anni. Tra gli attenti osservatori, certamente Banxico, la banca centrale messicana, per via dell'elevata dipendenza economica dalle decisioni di politica monetaria della Federal Reserve. A Luglio Banxico arrivò anche a modificare la data del proprio meeting per reagire più rapidamente alle eventuali azioni della Fed.

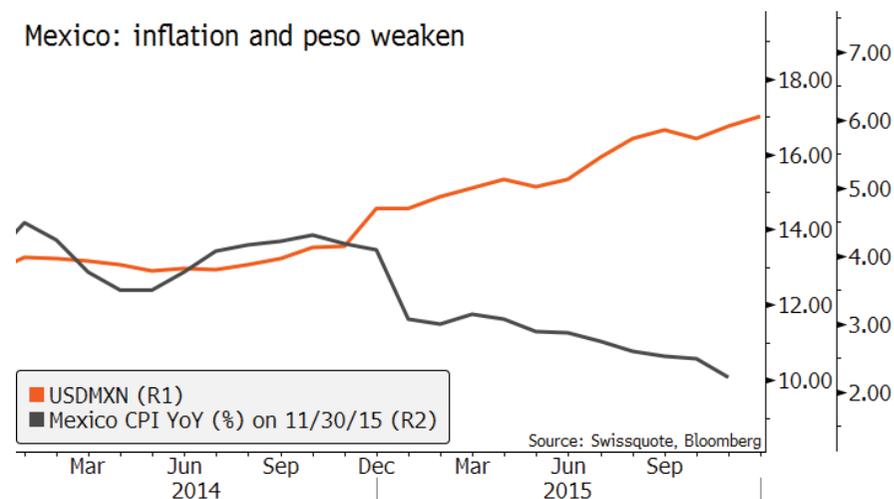
Era quindi abbastanza scontato l'innalzamento del tasso di 25 punti base da parte di Banxico (al 3.25%). La manovra potrebbe apparire prematura data la discesa dell'inflazione al 2.21% annuale, livello minimo dal 1968 e inferiore al target della banca centrale (3%). Tuttavia, la necessità di preservare la valuta messicana da un ulteriore deprezzamento ha costretto Banxico ad agire, evitando l'allargamento del differenziale tra i tassi dei due paesi. In caso di inazione, vi sarebbe stata quasi certamente una fuoriuscita di capitali dal Messico.

Restiamo scettici sulla decisione per via dell'impatto negativo che potrebbe avere sull'economia domestica. Al momento, ci sono stati segnali di ripresa grazie ad un GDP in crescita nei primi tre trimestri del 2015 (2.35% in media su base annuale). Nel contempo, il peso si è deprezzato di quasi il 14% rispetto al dollaro nell'anno in corso. La discesa della valuta ha però inciso negativamente sui beni durevoli, e quindi sull'inflazione.

Un problema del Messico è l'estrema difficoltà nel trovare investitori per utilizzare le riserve di petrolio che produce. Durante gli ultimi venti anni, il paese non ha avuto l'abilità di investire nelle proprie infrastrutture. Di conseguenza, il paese è stato obbligato ad aprirsi a privati e investitori stranieri. Sfortunatamente il paese è danneggiato anche dai bassi prezzi del petrolio, in quanto buona parte delle sue entrate è costituita proprio dall'esportazione di petrolio.

La discesa dei prezzi non sembra mostrare segnali di arresto, in quanto il greggio WTI è scambiato sui minimi da 6 anni a 35 dollari, in un contesto di eccesso di offerta.

Il Messico è in una situazione difficile, e non aiuta di certo il deprezzamento del peso durante gli ultimi quattro anni. Ancor peggio, il rialzo dei tassi della Fed provocherà un aumento di domanda di dollari. Di conseguenza, il Messico fatica non solo a causa dei problemi domestici, ma anche per le elevate aspettative nei confronti della prima economia mondiale.

**Mexico: inflation and peso weaken**


**Economia**
**Dollaro neozelandese esposto a rischi ribassisti**

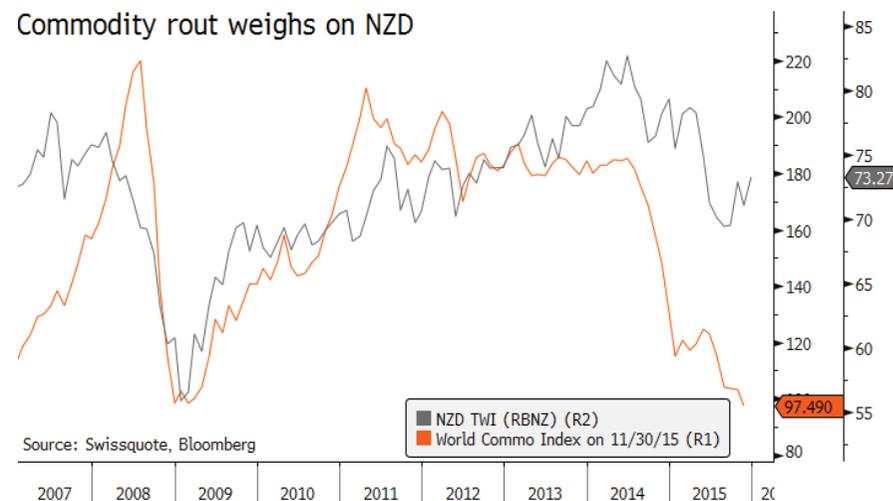
Molte banche centrali contavano su un aiuto della Fed per affrontare il contesto di debole crescita e disinflazione. Canada, Australia e Nuova Zelanda possono respirare, in quanto il rialzo dei tassi USA dovrebbe mantenere le loro valute deboli rispetto al dollaro americano. Ciò dovrebbe stimolare la crescita attraverso le esportazioni, creando inflazione. D'altra parte però, alcuni paesi emergenti che hanno il debito denominato in dollari (come Indonesia, Messico, Sudafrica, Turchia e Brasile) dovranno affrontare costi più elevati e (peralcuni di essi) pericolose spinte inflazionistiche.

La Reserve Bank of New Zealand fa certamente parte delle più fortunate, in quanto il rialzo dei tassi della Fed toglie molta pressione. Infatti, il Governatore Wheeler può ora restare alla finestra, dopo aver tagliato i tassi quattro volte negli ultimi otto mesi (dal 3.50% al 2.50%, ultima volta il 10 Dicembre) nel tentativo di stimolare le esportazioni e riportare l'inflazione nel target 1-3%. Guardando alle ultime proiezioni, la RBNZ ha rinviato di quasi un anno il raggiungimento del target di inflazione, sulla base dei bassi prezzi del petrolio. La RBNZ si aspetta un IPC sui minimi del range nella prima parte del 2016, e sulla sua sua mediana verso fine 2017.

Nonostante ciò, la RBNZ appare più ottimista sulle prospettive di crescita, riviste al rialzo rispetto alle ultime previsioni. Nonostante il calo dei prezzi di diaria e di molti prodotti alimentari, la banca centrale stima una crescita del GDP del 2.2% nel 2016 (da 2.1%) e del 2.9% nel 2017 (da 2.5%). Vi sono elevate aspettative di crescita dei prezzi delle esportazioni, oltre a un significativo aumento della popolazione.

Riassumendo, ci aspettiamo ulteriore debolezza delle commodity currencies nel prossimo futuro, a causa del rallentamento dell'economia cinese e dei conseguenti effetti sulla domanda globale, e quindi sui prezzi

Dopo la decisione della Fed, il Kiwi si è deprezzato dell'1.50% in due giorni, e si trova in area 0.67 dollari. Il dollaro neozelandese potrebbe subire ulteriori vendite, dato che il calo delle materie prime non sembra ancora finito.

**Commodity rout weighs on NZD**


**Mercati FX**
**IMM e posizionamento dei non-commercial**

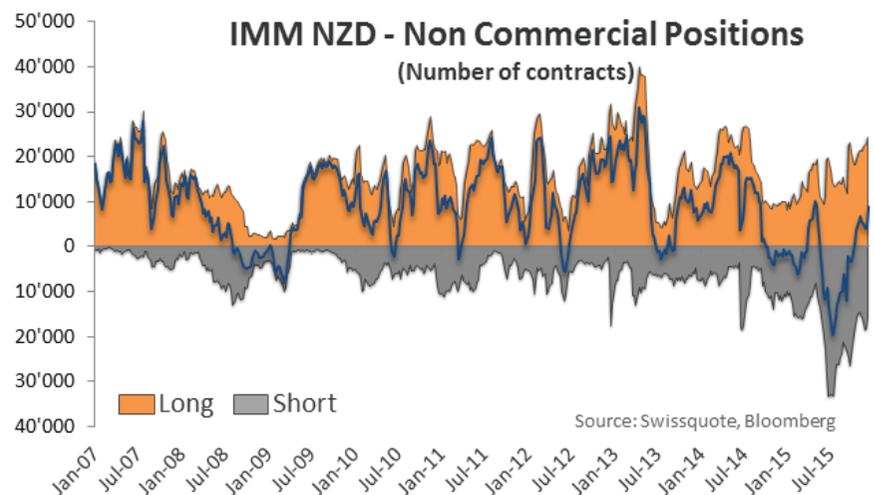
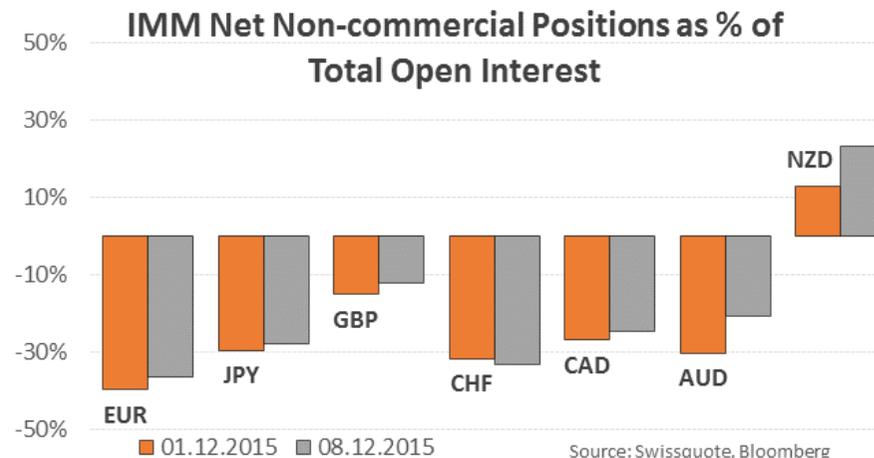
L'indicatore International Monetary Market (IMM) sul posizionamento dei non-commercial viene utilizzato per visualizzare i flussi di denaro da una valuta alle altre. E' generalmente interpretato come indicatore contrario quando assume valori estremi.

I dati IMM coprono le posizioni degli investitori per la settimana terminata l'8 Dicembre 2015.

I dati segnalano una riduzione delle posizioni long sul dollaro prima del meeting del FOMC. I trader non volevano quindi posizionarsi in maniera eccessiva sul biglietto verde prima della decisione sui tassi, preferendo restare "flat".

Sono invece aumentati gli acquisti di dollari neozelandesi (23% del totale dell'open interest), sulla scia di un maggiore ottimismo sulle prospettive di crescita. Tuttavia, la rapida accelerazione di acquisti rende più probabile un'inversione.

In Australia, le posizioni in vendita sono diminuite per la terza settimana consecutiva, in quanto la banca centrale non sembra essere al momento intenzionata a tagliare ulteriormente i tassi. Tuttavia, il potenziale rialzista appare limitato dalle preoccupazioni sulla crescita cinese.

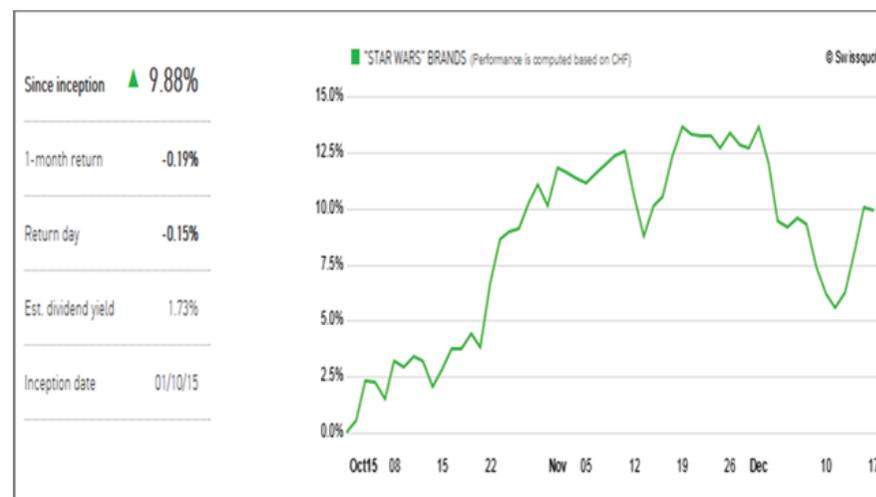
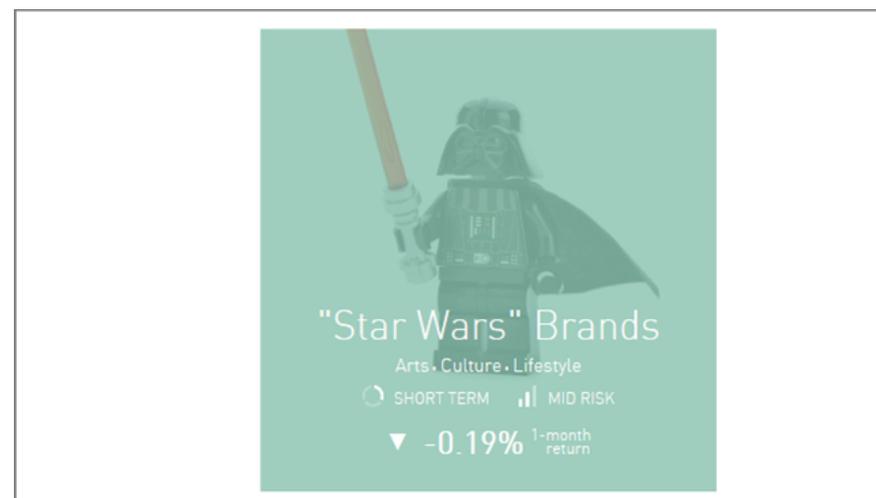


**Themes Trading**
**"Star Wars" Brands**

L'attesa è finalmente terminata – "Star Wars: il risveglio della Forza" è disponibile al pubblico dal 16 Dicembre, con attesa e incassi senza precedenti. Le prime recensioni sono state positive. Secondo alcune ricerche, il settimo film della serie ha superato tutti i record nella prevendita di biglietti, che hanno fruttato oltre 50 milioni di dollari. La domanda è stata così elevata che sono stati aggiunti ulteriori extra show durante il fine settimana. Si stimano 200 milioni di incassi solamente nel weekend.

Il budget per la produzione è stimato intorno ai 200 milioni (90 milioni in più di "Star Wars: una nuova Speranza" del 1977). A tale cifra vanno aggiunti i 4 miliardi pagati per acquistare Lucasfilm. Il proprietario del franchise Walt Disney non può limitare a contare sul grandissimo ammontare di fan: c'è necessità di generare altre entrate attraverso accordi con gli sponsor. Di conseguenza, Disney ha venduto una significativa parte dei diritti di licenza per pubblicità e merchandising. Dai costruttori di autoveicoli agli ideatori di videogiochi, molte aziende dovrebbero sfruttare il fenomeno che ormai ha carattere globale. Una grande banca americana ha stimato una crescita del 200% delle vendite di merchandising per Disney (circa 500 milioni di dollari) grazie a Star Wars. Inoltre, grazie all'uscita di un nuovo film prevista per ogni anno da oggi al 2019, le aziende che sono salite presto sul treno dovrebbero continuare a trarne grande beneficio anche nel prossimo futuro.

Questo theme è stato sviluppato selezionando aziende che vantano accordi diretti e/o entrate economiche direttamente correlate a Star Wars.



## 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.