

# Analisi Settimanale

4 - 10 Aprile 2016

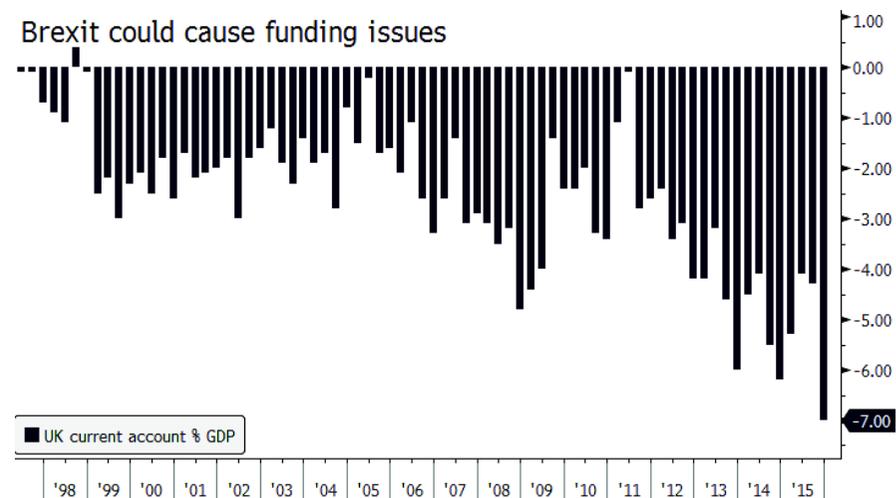
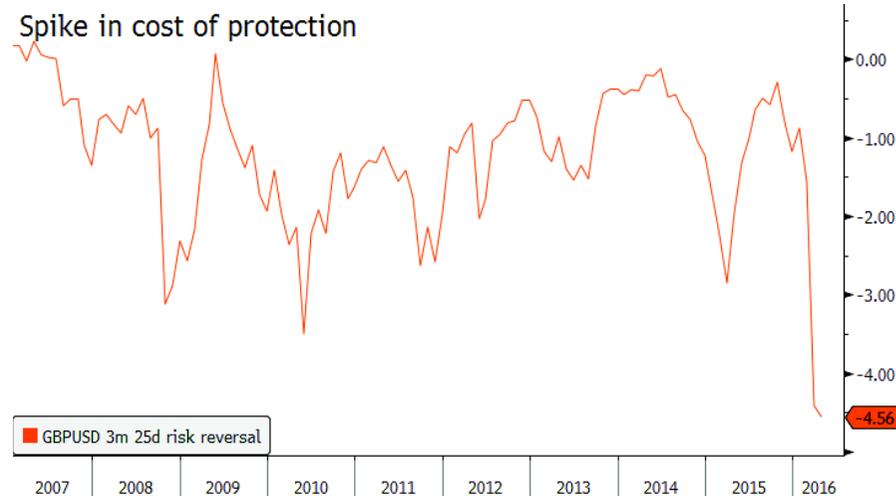
**ANALISI SETTIMANALE - Sommario**

p3	<b>Economia</b>	Vendite dei titoli UK all'estero, Sterlina al ribasso - Peter Rosenstreich
p4	<b>Economia</b>	AUD: correzione in vista dopo la pausa dei prezzi delle commodities - Arnaud Masset
p5	<b>Economia</b>	Economia messicana ancora in sofferenza - Yann Quelenn
p6	<b>Economia</b>	La Cina risponde positivamente agli stimoli - Arnaud Masset
p7	<b>Economia</b>	Il Loonie continua ad apprezzarsi - Yann Quelenn
p8	<b>Themes Trading</b>	Asia e gioco d'azzardo
	<b>Termini Legali</b>	

**Economia**
**Vendite dei titoli UK all'estero, Sterlina al ribasso**

La ritrovata propensione al rischio ha messo per il momento da parte i rischi legati al Brexit. Tuttavia la spike nella volatilità a 3 mesi (duration più vicina alla data del voto) indica che gli investitori si stanno proteggendo. Gli ultimi sondaggi parlano di un "too close to call", e ciò aumenta le possibilità che il Regno Unito possa lasciare l'Unione Europea. La media tra sei sondaggi indica che il 51% è a favore della permanenza, mentre i contrari sono il 48%. In settimana, la BoE ha inserito il Brexit al primo posto tra i rischi alla stabilità finanziaria. I contratti futures basati sul Sonia Index stanno prezzando addirittura un taglio de tassi entro la fine dell'anno.

I dati economici non esaltanti confermano la debolezza in un contesto molto incerto. Il deficit delle partite correnti ha raggiunto il massimo livello storico, in quanto le aziende operanti all'estero hanno visto ridursi vendite e fatturato. Il deficit è un punto centrale nella discussione sul Brexit, e potrebbe causare una riduzione dei finanziamenti dall'estero (anche se le previsioni sono in aumento per i prossimi tre anni). Dato che il deficit del settore pubblico non sembra destinato a tornare alla normalità in tempi brevi, è probabile che a ciò seguirà un calo degli investimenti privati, per colmare il gap. La minore partecipazione delle famiglie dovrebbe frenare la crescita nel prossimo futuro. Inoltre, un'ulteriore riduzione dei flussi di capitale verso il Regno Unito potrebbe spingere al ribasso la sterlina. Osservando i dati, l'indice PMI per il settore manifatturiero ha mostrato 51.0 punti (51.2 atteso). In vista del referendum del 23 Giugno, famiglie e aziende sono sempre più caute nelle loro decisioni in termini di spesa e di assunzioni. Restiamo ribassisti su GBPUSD, con prossimo target in area 1.4100.



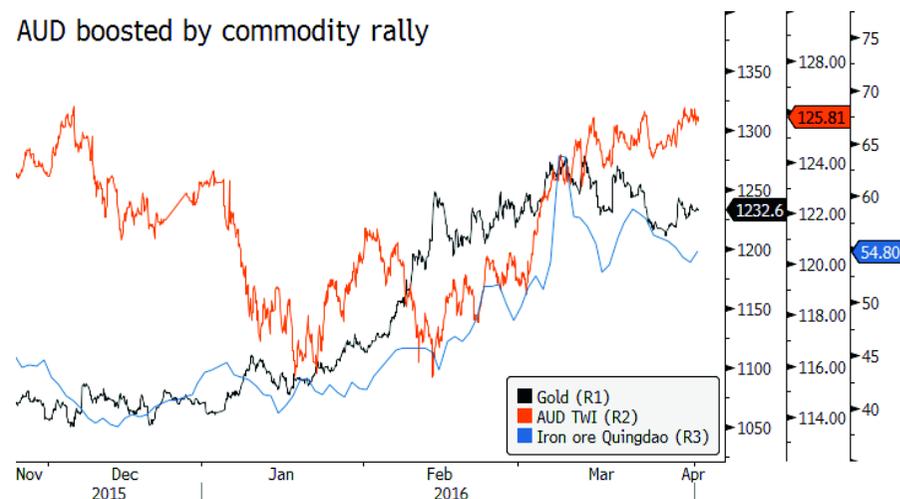
**Economia**
**AUD: correzione in vista dopo la pausa delle commodities**
**Rally delle commodities e acquisti di AUD**

Durante i primi tre mesi del 2016 le condizioni economiche sono state abbastanza favorevoli al dollaro australiano. La Federal Reserve ha fatto parzialmente retromarcia e il petrolio si è apprezzato; inoltre le esportazioni di rame sono aumentate sensibilmente. Ciò ha portato ad un incremento del 66% sul prezzo di una tonnellata (consegna al porto di Qingdao) rispetto ai minimi di Dicembre, raggiungendo \$63.70 anche grazie ai miglioramenti dell'economia cinese. Il prezzo si è ora stabilizzato in area \$55. Anche l'oro ha ben performato durante gli ultimi mesi, passando da \$1,051 all'oncia a \$1284 in un contesto di incertezza sull'economia globale. Infine, il petrolio sembra aver invertito il precedente movimento ribassista, con un apprezzamento del 50% per il WTI a raggiungere 40 dollari a barile. Di conseguenza, i trader si sono posizionati al rialzo sulle commodity currencies, spingendo la valuta australiana ai massimi di medio periodo nei confronti del dollaro americano.

**I prezzi dei minerali ferrosi dovrebbero calare**

Crediamo che questa fase di euforia potrebbe terminare a breve, perchè i fondamentali non giustificano l'attuale apprezzamento delle commodity currencies, soprattutto legate ai minerali di ferro. Innanzitutto, le rimanenze cinesi sono aumentate costantemente da Luglio dello scorso anno, raggiungendo 94.8 milioni di tonnellate durante la settimana terminata il 25 Marzo. Inoltre, la produzione di acciaio grezzo è scesa a 58.5 milioni di tonnellate (29 Febbraio), in un contesto di debole domanda. Infatti, il settore delle costruzioni in Cina, maggior consumatore di acciaio, continua ad indebolirsi e le prospettive non appaio eccelse. Prendendo in considerazione tutti questi elementi, crediamo che la direzione futura dei prezzi possa essere solo una: quella dei ribassi.

Il rally del dollaro australiano ha già iniziato a mostrar segnali di debolezza, dato che le commodities sono entrate in una fase di consolidamento/correzione. L'oro è calato del 2% nel corso del mese di Marzo, mentre i prezzi dei minerali ferrosi sono scesi del 3.50% e il petrolio si è stabilizzato sotto i 40 dollari. Questa fase di stabilizzazione dei prezzi potrebbe portare a una correzione del dollaro australiano, o almeno a una fase di lateralità. Non escludiamo ulteriori rialzi nel breve, ma crediamo che nel medio periodo le probabilità di un movimento ribassista siano molto elevate.

**AUD boosted by commodity rally**


**Economia**
**L'economia messicana continua a soffrire**
**L'economia respira grazie al rimbalzo del petrolio**

La scorsa settimana, il dato di Gennaio sull'attività economica ha mostrato un 2.33% su base mensile, inferiore al 2.56% di Dicembre. Ciò conferma le attuali difficoltà dell'economia messicana, molto dipendente da Stati Uniti ed esportazioni di petrolio. Il crollo di quest'ultimo sta ancora facendo sentire i suoi effetti, anche se il rimbalzo delle sue settimane lascia ben sperare.

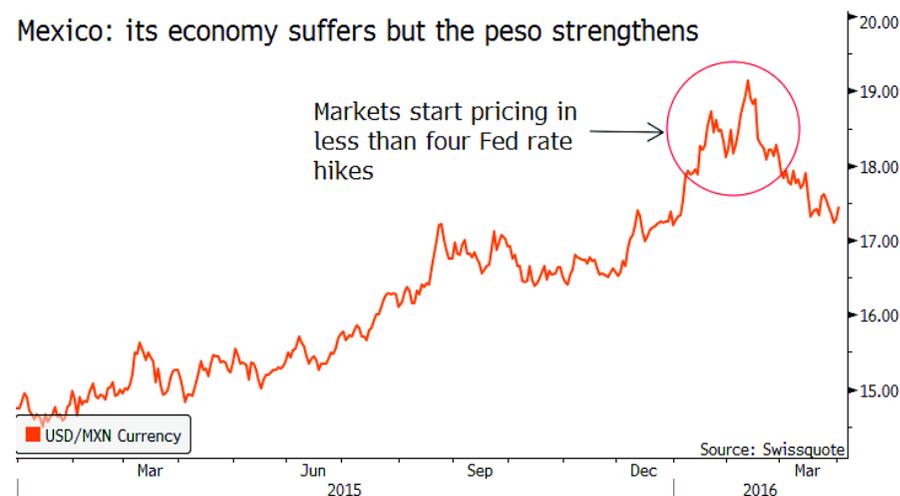
**Marcatura stretta sulla Fed**

Il problema del Messico è che la sua banca centrale ha bisogno di seguire fedelmente la politica monetaria della Fed, per evitare flussi in uscita in caso di un ridotto differenziale tra i tassi. Nel 2015, la banca centrale Messicana ha modificato le date relative alle decisioni sui tassi successivamente ai meeting del FOMC, proprio con l'obiettivo di reagire immediatamente alle eventuali azioni della Fed. In altre parole, Banxico vuole assicurarsi di poter rispondere in caso di rialzi dei tassi di interesse.

**Prezzo del petrolio ancora troppo basso**

In caso di rialzo dei tassi, l'economia messicana ne soffrirebbe in maniera significativa. Infatti, gli scarsi investimenti in particolare nel settore del petrolio impediscono una crescita sostenuta. Inoltre, l'estrazione del petrolio messicano è costosa ed il prezzo di breakeven è ancora ben superiore all'attuale prezzo di mercato. Inoltre, le scarse infrastrutture indicano che il paese non è in grado di competere nel mercato del petrolio. Nonostante ciò, vi è la probabilità che nell'anno in corso non ci saranno ulteriori rialzi dei tassi negli Stati Uniti. La Federal Reserve si sta mostrando molto accomodante, anche se ciò purtroppo per il Messico

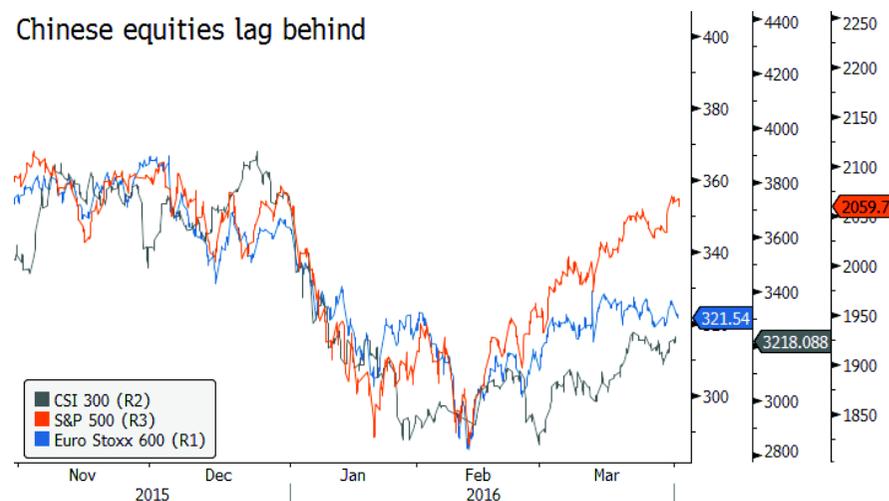
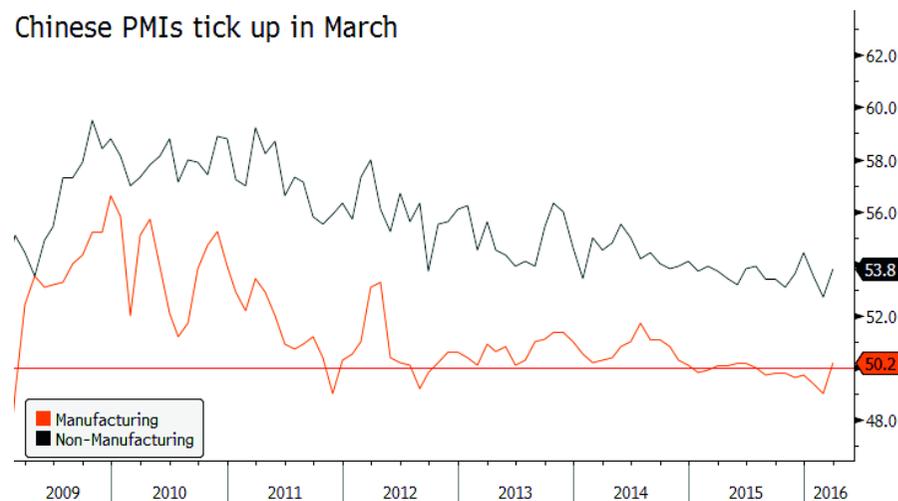
dovrebbe causare un ulteriore indebolimento del tasso di cambio USDMXN. Di conseguenza, il tasso di crescita messicano (GDP) sembra destinato a rimanere sotto una costante pressione ribassista.

**Mexico: its economy suffers but the peso strengthens**


**Economia**
**La Cina risponde positivamente agli stimoli**

I dati della scorsa settimana sull'economia cinese sono decisamente incoraggianti. L'indice PMI manifatturiero ha sorpreso al rialzo, indicando che le politiche monetarie della PBoC e gli stimoli fiscali del governo stanno aiutando l'economia ad adattarsi alla "nuova normalità" di una crescita più moderata. L'indice ufficiale ha superato la soglia di 50 che separa crescita da contrazione, con un 50.2 dopo il 49 di Febbraio (e 49.4 atteso). Guardando ai dettagli, la crescita dell'output ha rappresentato il fattore primario di crescita, grazie a nuovi ordini e maggiori esportazioni. Anche il PMI non-manifatturiero è cresciuto da 52.7 a 53.8. Secondo i dati a disposizione, il settore manifatturiero non è ancora però completamente uscito dalla contrazione, dato che l'indice Caixin ha mostrato un 49.7, molto superiore al 48.3 atteso e al 48.0 precedente, ma ancora sotto la soglia 50.

Questa buona notizia va letta con cautela, data anche la stagionalità dovuta al Nuovo Anno Cinese. Inoltre, la revisione al ribasso del credit rating da parte di Standard & Poor's (da stabile a negativo) ha offuscato le novità positive. Nonostante la notizia fosse già attesa dal mercato, ciò ricorda agli investitori quanto lavoro ci sia ancora da fare a livello di fiscalità e di domanda interna. Durante gli ultimi mesi c'è stato molto caos sui mercati finanziari, con una forte incertezza dovuta al ritardo degli effetti di politiche monetarie e fiscali della PBoC. Ciò si è tradotto in un mese privo di direzione per i mercati azionari cinesi, mentre nel resto del mondo Marzo ha portato forti rialzi.

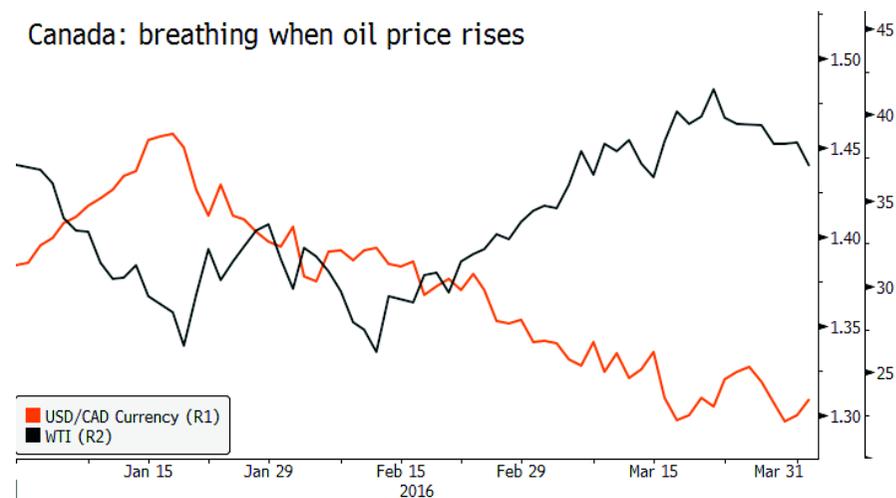
**Chinese equities lag behind**

**Chinese PMIs tick up in March**


**Economia**
**Il Loonie continua ad apprezzarsi**

La stabilizzazione del prezzo del petrolio sta aiutando anche il Loonie e l'economia canadese. USD/CAD si sta muovendo in area 1.3000, anche dopo i recenti dati sul GDP di Gennaio. La crescita è stata superiore alle aspettative (0.6% su base mensile vs 0.2% a Dicembre). L'economia canadese si è rafforzata per il quarto mese consecutivo, e l'ultimo dato è il migliore da Luglio 2013. Ciò è avvenuto principalmente grazie a settore manifatturiero ed esportazioni, insieme alla produzione industriale cresciuta dell'1.6%.

Da Gennaio, inoltre, la situazione economica è cambiata e petrolio e oro si sono ulteriormente apprezzati. Di conseguenza, crediamo che una buona ripresa economica sia in vista e le probabilità di un ribasso dei tassi durante il prossimo meeting sono basse. Crediamo anzi che la Bank of Canada potrebbe non agire durante tutto il 2016. Lo scorso anno vi sono stati due tagli dei tassi, soprattutto a causa del crollo dei prezzi del petrolio. Al momento però, stare alla finestra permetterebbe di mantenere un maggiore spazio di azioni in caso di sviluppi economici avversi.

Nel medio termine la vision su USD/CAD è ribassista, guidata soprattutto dalla politica monetaria americana e dai prezzi delle commodities. Come ripetiamo, il ciclo di rialzi dei tassi della Fed è stato sovrastimato, e invece di quattro rialzi per il 2016 i mercati ora ne prezzano solo uno o due. E' però possibile che nessuna azione verrà presa nell'anno in corso. Per questi motivi, crediamo che USD/CAD possa raggiungere 1.2900 nel breve termine.

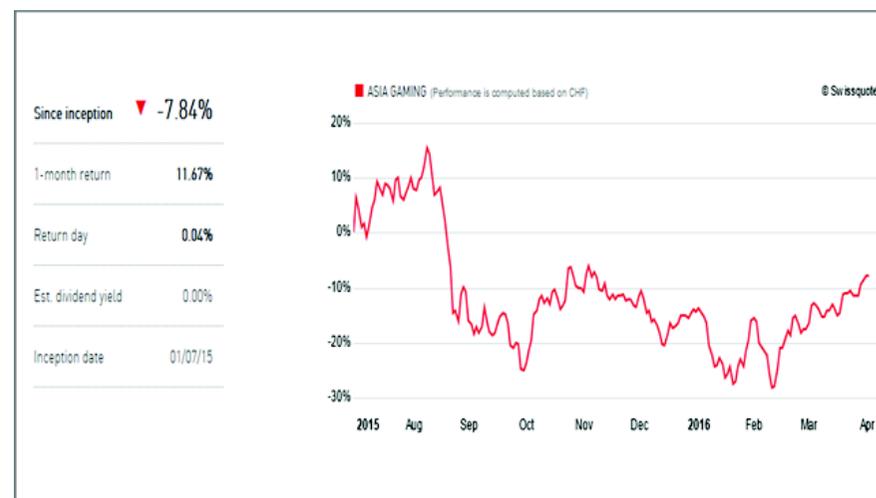
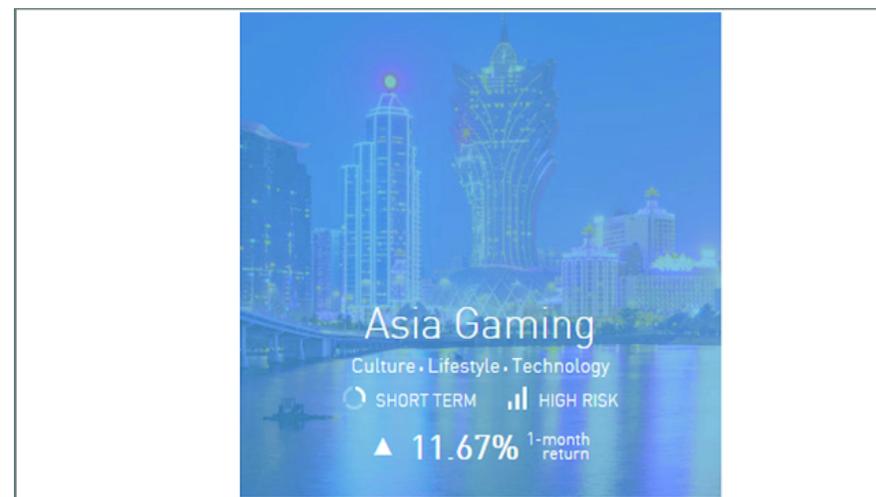
**Canada: breathing when oil price rises**


**Themes Trading**
**Asia e gioco d'azzardo**

Investire nell'industria del gioco d'azzardo è sempre stato un rischio, con capacità e fortuna entrambe necessarie per ottenere un risultato positivo, proprio come una partita a poker. Nonostante la pubblicità negativa durante gli ultimi cinque anni, il settore ha mostrato una crescita annuale superiore al 9% e, secondo le proiezioni, nel 2015 le entrate dei casino dovrebbero aver raggiunto 182 miliardi di dollari. All'interno di questo trend di crescita, l'Asia ha assunto una posizione di leadership, con una rapida espansione di casino e hotel provvisti di casino. Il rallentamento economico e le incertezze a livello legislativo hanno un po' ridotto valutazioni e profitti delle aziende.

Le entrate provenienti dal gioco d'azzardo a Macau sono fortemente correlate con la crescita del GDP cinese, inferiore rispetto agli anni precedenti. Tuttavia, date le azioni del governo cinese per supportare la crescita economica, crediamo vi sia un buon potenziale di ripresa anche per i casino regionali. Nel tentativo di cogliere nuovi trend e nuove fonti di entrata, i casino asiatici stanno spostando il focus da semplici entrate da gioco a un più vasto range di servizi, per raggiungere un maggior numero di persone. Inoltre, le azioni del settore generalmente sono anticicliche, a conferma che il gioco d'azzardo non risente particolarmente del contesto economico del momento.

Abbiamo creato questo theme filtrando le azioni delle società asiatiche che generano oltre il 50% dei loro profitti da casino e alberghi con casino, escludendo gioco online e competizioni su pista.



## 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.