

Analisi Settimanale

25 Aprile - 1 Maggio 2016

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

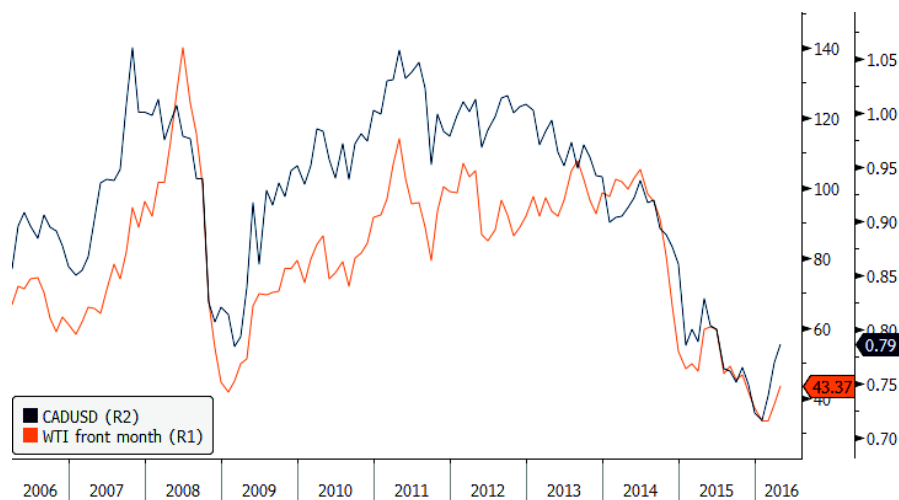
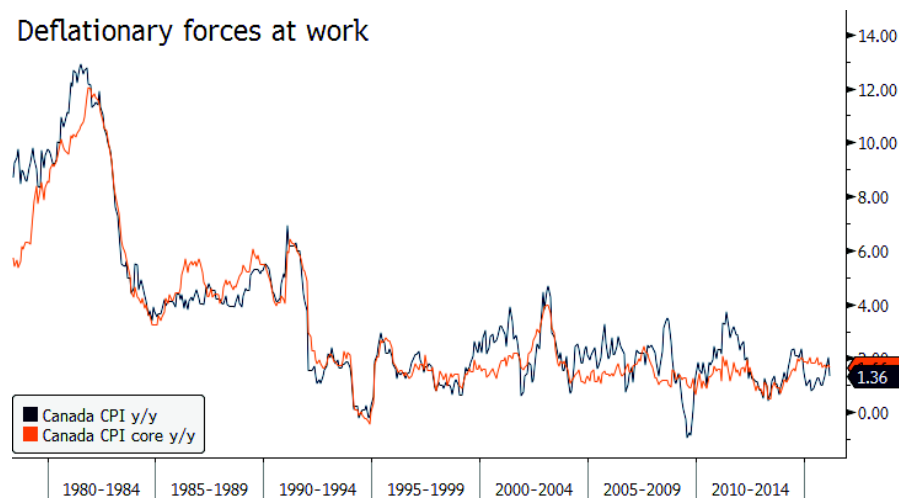
p3	Economia	Constructive On USD/CAD - Peter Rosenstreich
p4	Economia	Draghi convince i mercati - Yann Quelenn
p5	Economia	Focus sul meeting FOMC di Giugno - Arnaud Masset
p6	Economia	Il mercato immobiliare USA è davvero in crescita? - Yann Quelenn
p7	Mercati FX	IMM e posizionamento dei non-commercial - Arnaud Masset
p8	Themes Trading	Cardio Stocks
	Termini Legali	

Economia
Rialzisti su USD/CAD

Il petrolio è riuscito a neutralizzare la delusione dopo il mancato accordo di Doha, apprezzandosi del 15% dai minimi della scorsa settimana. L'avversione al rischio derivante da tale evento e dai deboli dati economici si pensava potesse produrre un ribasso delle quotazioni ed effetti negativi sulle commodity currencies. Tuttavia, le politiche monetarie accomodanti delle banche centrali sono riuscite a supportare la propensione al rischio. Mercati emergenti e commodities continuano a mostrare una buona domanda, grazie anche alle vendite di bond europei con rendimenti negativi. In attesa del meeting del FOMC la prossima settimana, siamo rialzisti sul dollaro ed in particolare su USD/CAD.

Sul fronte domestico, le vendite al dettaglio di Febbraio registrano un +0.4% dopo il precedente +2.0% su base mensile, quindi in calo. Gli indicatori di inflazione, di fondo e nominale mostrano un avvicinamento verso il target del 2%, ma la BoC resta accomodante: ciò potrebbe portare ad un ritracciamento dopo l'ampia fase di acquisti di dollari canadesi.

Inoltre, il rally del petrolio potrebbe essere agli sgoccioli, almeno nel breve periodo. Infatti, l'eccesso di offerta permane, anche se sembra gradualmente ridursi. I miglioramenti che arrivano dal mercato cinese, incluso il petrolio importato in aumento, necessitano di conferme per poter trarre delle conclusioni di lungo periodo. La domanda di asset rischiosi, risultato dell'apprezzamento del petrolio e dell'ottimismo sulla Cina, verrà sottoposto a un difficile test in vista del meeting del FOMC. Ciò potrebbe causare un pullback dei prezzi del petrolio. La maggioranza degli investitori ora è rialzista sul CAD, e queste posizioni potrebbero essere chiuse in caso di ribasso del petrolio. Nel breve termine siamo quindi rialzisti su USD/CAD, ritenendo che in caso di ritorno sopra 1.2750 gli acquisti tornerebbero a farsi sentire, almeno fino a 1.3000.

Deflationary forces at work


Economia**Draghi convince i mercati****Un non-event**

Il meeting della BCE del 21 Aprile non ha portato ad alcun cambiamento dell'attuale politica monetaria, come ampiamente atteso. Il programma QE va avanti a 80 miliardi di € mensili, ed i tassi sono rimasti invariati (0% il tasso di rifinanziamento principale, -0.4% il tasso sui depositi e 0.25% il tasso di rifinanziamento marginale). La successiva conferenza stampa ha avuto l'obiettivo di convincere il mercato della bontà del programma in corso.

Il Governatore Mario Draghi ha affrontato anche le critiche ricevute da alcuni politici tedeschi, ribadendo la necessità di maggiori politiche espansive dopo i fattori che hanno inciso negativamente sul raggiungimento degli obiettivi di politica monetaria a inizio anno. La Germania crede che il QE ed i tassi negativi stiano danneggiando l'economia tedesca, e che ciò che viene fatto per il bene dell'Europa comporta loro un costo. E' nostra opinione che, effettivamente, la reale efficacia della politica monetaria della BCE vada messa in discussione dati i risultati non certo esaltanti.

Inflazione destinata a restare debole

Draghi ha affermato anche che l'inflazione impiegherà più tempo per tornare verso il target della BCE. La questione è molto complessa, ed infatti il Governatore della BCE ha aggiunto che l'inflazione potrebbe tornare ad essere negativa nei prossimi mesi, prima di ricominciare a crescere nella seconda metà dell'anno. Ciò significa che non ci saranno risultati apprezzabili nel 2016? Draghi sta provando in tutti i modi ad assicurarsi la fiducia dei mercati, nonostante gli sviluppi negativi nel breve e medio termine.

Credibilità è la chiave

Mario Draghi ha trascorso il resto della conferenza stampa nel tentativo di rafforzare la credibilità della banca centrale, aggiungendo pressione ribassista sull'euro. Troppe preoccupazioni sul Brexit avrebbero probabilmente ottenuto lo stesso risultato, danneggiando però la credibilità delle istituzioni europee e creando inutile volatilità sui mercati. Draghi è quindi rimasto prudente anche su eventuali ulteriori iniziative espansive. Helicopter Money al momento non è un'ipotesi presa in considerazione, e non dovremmo assistere ad interventi diretti sul mercato FX.

Finora, l'azione della BCE non è stata in grado di portare risultati apprezzabili in termini di crescita e inflazione. La credibilità dell'istituzione è ancora solida, ma per quanto tempo ancora? La prossima settimana il meeting della FOMC potrebbe causare ulteriore preoccupazione per gli investitori sulla politica monetaria della Fed. Non ci aspettiamo particolari indicazioni o variazioni nel tono utilizzato da Janet Yellen, ma se i dati economici americani non dovessero permettere rialzi dei tassi nei prossimi mesi EUR/USD potrebbe salire anche fino a 1.20.

Economia

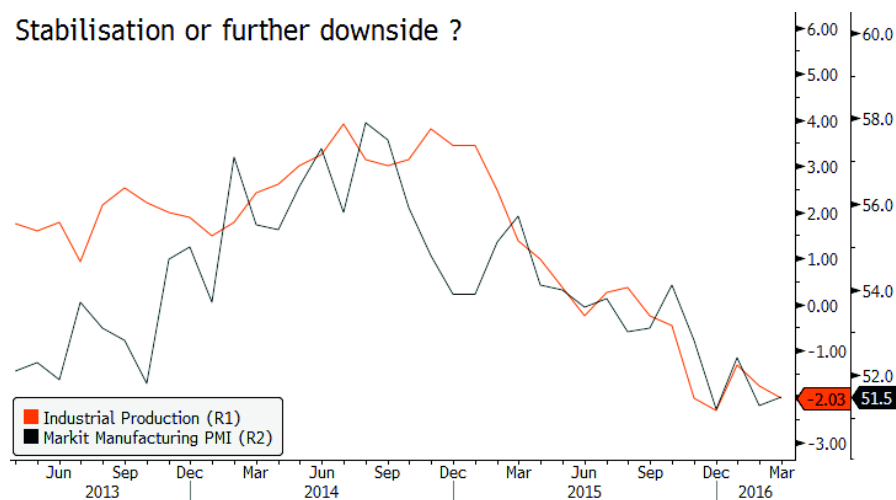
Focus sul meeting FOMC di Giugno

Il Federal Open Market Committee si riunirà la prossima settimana per decidere se aumentare i tassi di interesse. Appare chiaro che non vi saranno cambiamenti, con tassi ancora tra 0.25% e 0.50%. Le ultime dichiarazioni di Janet Yellen non lasciano dubbi al riguardo. La conferenza stampa dello scorso mese successiva allo statement di Marzo, e le dichiarazioni in occasione del recente New York Economic Club evidenziano una crescente divergenza tra i membri della Fed riguardo lo scenario economico americano. Nonostante ciò non inciderà sul risultato del meeting della prossima settimana, cresce invece l'incertezza relativa all'appuntamento di Giugno.

Al momento, il mercato appare scettico riguardo un rialzo dei tassi a Giugno. Le probabilità estratte dall'Overnight Index Swap indicano che il mercato prezza solo un 16% per un rialzo di 25 punti base a Giugno. Tuttavia, da inizio mese, i treasury yields a 2 anni hanno iniziato a crescere costantemente, segnalando maggiori probabilità di restrizioni monetarie imminenti; i rendimenti hanno superato la soglia 0.80% per la prima volta da Marzo (prima del discorso della Yellen al NY Economic Club). Al contrario però, i dati economici dagli USA mostrano una crescita ancora moderata, con difficoltà evidenziate dal calo della produzione industriale per il secondo mese consecutivo (-0.6% mensile a Febbraio e Marzo). Inoltre, la pressione inflazionistica resta debole (IPC di base 0.1% mensile vs 0.2% atteso). I segnali più positivi arrivano da mercato del lavoro e settore immobiliare.

Di conseguenza, il meeting di mercoledì prossimo si focalizzerà soprattutto sui rischi che persistono sull'economia americana, in preparazione all'appuntamento di Giugno. Gli investitori terranno d'occhio qualsiasi eventuale cambiamento nel tono utilizzato dalla Fed, soprattutto in senso "hawkish". Nonostante ciò, crediamo che la Yellen utilizzerà un linguaggio prudente, scongiurando così eccessive preoccupazioni ma senza creare aspettative troppo elevate sulle prossime mosse.

Stabilisation or further downside ?



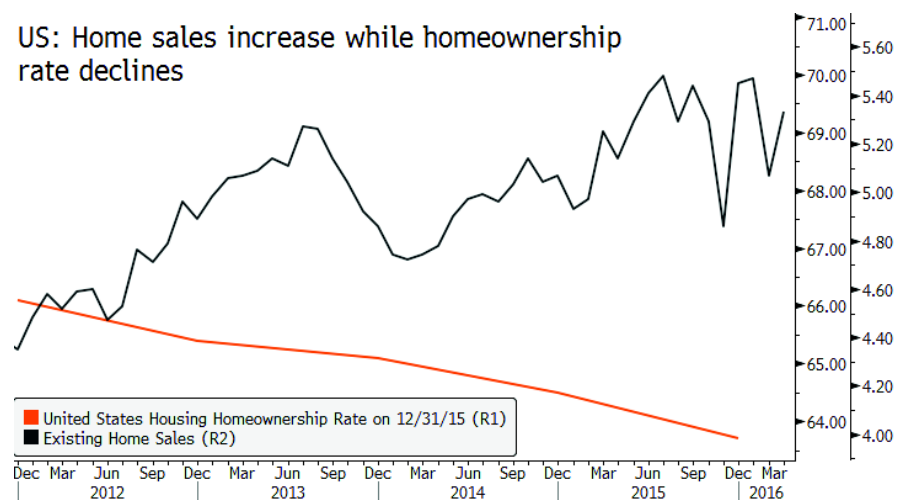
Economia
Il mercato immobiliare USA è davvero in crescita?

Qualsiasi importante dato economico oggi viene profondamente preso in considerazione per determinare le scelte della Fed. I fondamentali americani sembrano migliorati, l'inflazione è in aumento da inizio anno e la disoccupazione è stabile al 5%. Al contrario, le vendite al dettaglio hanno mostrato un -0.3% a Marzo. Inoltre, crescono le preoccupazioni per una bolla immobiliare, risultato della politica monetaria accomodante dell'ultimo decennio.

Le vendite di abitazioni esistenti sono aumentate del 5.1% a Marzo (5.33 milioni). Una prima analisi del dato segnala fiducia nell'economia e crescita del settore immobiliare. Ma potrebbe essere vero il contrario. Nel contesto economico attuale, infatti, le aspettative di rialzi dei tassi dovrebbero spingere al ribasso le vendite. Inoltre, ottenere un mutuo è più difficile rispetto al passato. E' nostra opinione che l'aumento delle vendite di abitazioni sia legato agli investimenti delle società istituzionali e dei privati più benestanti. La proprietà immobiliare infatti risulta in calo da circa un decennio (se un soggetto possiede uno o dieci immobili, resta sempre un unico proprietario).

Il mercato immobiliare, inoltre, è uno dei pochi che garantisce ancora rendimenti interessanti. I mercati finanziari sono ancora supportivi, con tassi bassi ancora a lungo e tasso di disoccupazione molto basso. Lo scenario però potrebbe cambiare nel medio termine.

Riassumendo, crediamo che le condizioni dell'economia americana siano leggermente sovrastimate, e se così fosse, anche il dollaro americano potrebbe subire un'ulteriore correzione rispetto all'euro.

US: Home sales increase while homeownership rate declines


Mercati FX
IMM e posizionamento dei non-commercial

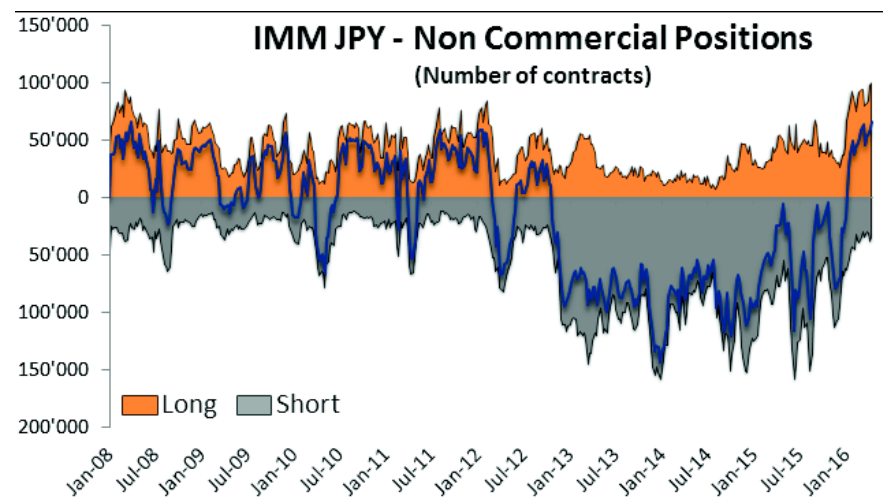
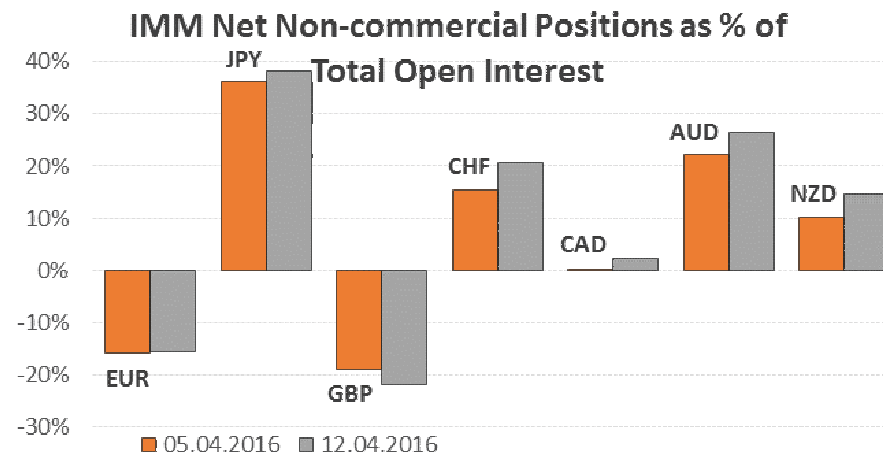
L'indicatore International Monetary Market (IMM) sul posizionamento dei non-commercial viene utilizzato per visualizzare i flussi di denaro da una valuta all'altra. E' generalmente visto come indicatore contrario quando raggiunge valori estremi.

I dati IMM coprono le posizioni degli investitori per la settimana terminata il 15 Aprile 2016.

Gli acquisti di yen sono ulteriormente aumentati rispetto alla settimana precedente. Lo status di ipercomprato segnala un'elevata probabilità di correzione. Inoltre, le aspettative su nuove azioni della BoJ la prossima settimana potrebbero causare un'inversione di tendenza.

Per quanto riguarda le commodity currencies, come dollaro canadese, australiano e neozelandese, le posizioni long sono aumentate di pari passo con la salita del petrolio e delle altre commodities. Una correzione non sembra però lontana, soprattutto sul dollaro australiano dato l'elevato livello di acquisti.

Il franco svizzero ha risentito delle preoccupazioni sul Brexit, e le posizioni rialziste hanno raggiunto il 20% sul totale dell'open interest dal 15% della settimana precedente.

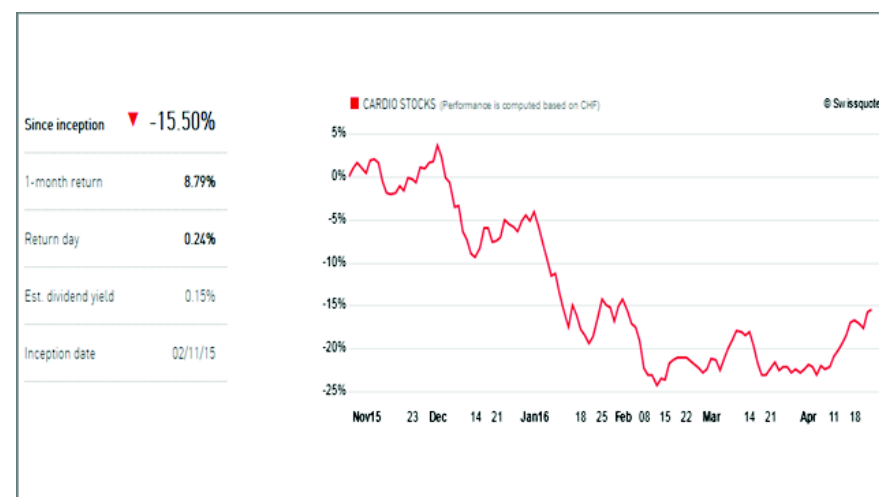
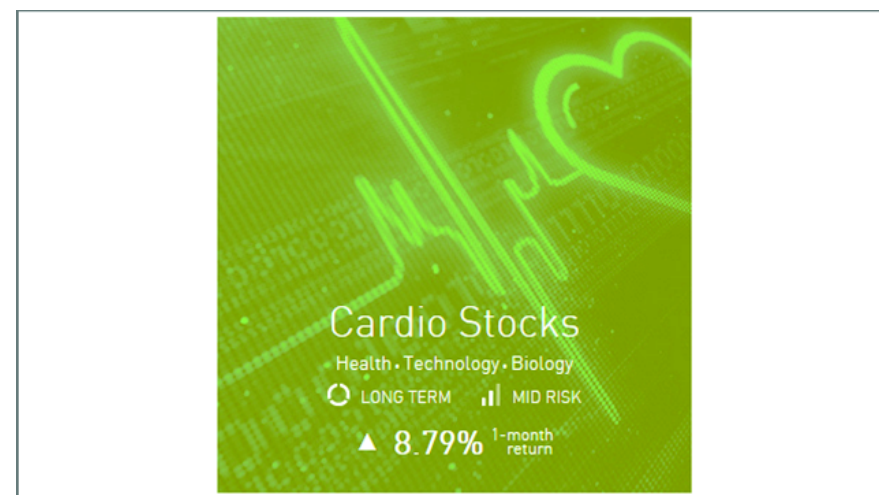


Themes Trading
Cardio Stocks

Le malattie che colpiscono il cuore rappresentano una delle più comuni cause di mortalità (31% sul totale dei decessi), per un totale di 17.5 milioni di persone ogni anno. Il cuore è infatti l'organo che pompa sangue verso il resto del corpo. La nostra vita dipende quindi dal suo corretto funzionamento. Quando la sua efficienza cala, oppure si è vittima di una malattia, oggi è possibile sostituire l'organo. Tuttavia restano presenti alcune problematiche, come compatibilità, crisi di rigetto, e scarsità di donatori.

Alcune aziende stanno investendo sulla possibilità di costruire un cuore completamente automatizzato. Ad esempio, l'azienda francese CARMAT sta sviluppando un cuore completamente artificiale, funzionante tramite energia elettrica. Al momento, il dispositivo è ancora nella fase preliminare di test, ma i risultati sembrano soddisfare le aspettative. La seconda fase, con il coinvolgimento di alcuni pazienti, dovrebbe iniziare nell'anno in corso. Altre aziende, invece di costruire un dispositivo in grado di sostituire il cuore, stanno cercando di aiutare l'organo a funzionare ancora meglio. L'azienda americana Sunshine Heart sta realizzando un dispositivo complementare per combattere le disfunzioni cardiologiche. Crediamo che la loro utilità nel futuro sarà molto elevata: secondo l'organizzazione no-profit PRB (Population Reference Bureau), che produce informazioni riguardo la popolazione globale, gli over 65 nel 2050 costituiranno oltre il 16% della popolazione, rispetto al 5% del 1950.

La tecnologia continua ad evolversi a un ritmo esponenziale. Abbiamo creato questo theme perchè crediamo che la ricerca e le scoperte sul corpo umano ci permetteranno, nel medio termine, di vivere meglio e più a lungo.



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.