

Analisi Settimanale

16 - 22 Maggio 2016

ANALISI TECNICA GIORNALIERA - Sommario

p3	FX	La BoT alimenta il carry trade - Peter Rosenstreich
p4	Economia	La tragedia greca torna attuale - Yann Quelenn
p5	FX	India: l'inflazione mette in attesa la RBI - Peter Rosenstreich
p6	Economia	Consumi e mercato immobiliare USA in flessione - Yann Quelenn
p7	Themes Trading	Ripresa economica in Brasile
p8	Termini Legali	

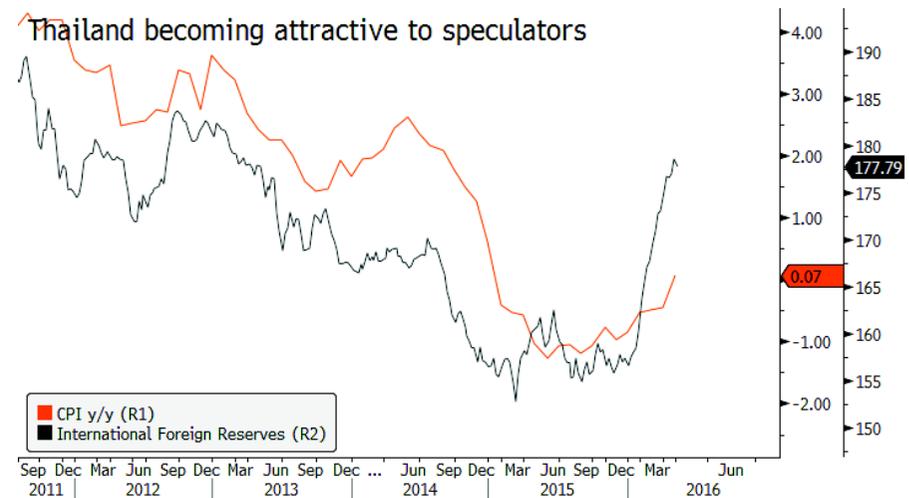
FX
La BoT alimenta il carry trade

La Bank of Thailand ha lasciato invariato il tasso di interesse all'1.50%, come atteso e con voto unanime. Le stime sulla crescita economica sono rimaste inalterate al 3.1%. Le difficoltà nelle esportazioni e le incertezze politiche restano tra le problematiche principali per l'espansione e per il sentiment degli investitori. La siccità si è fatta sentire sull'agricoltura, in molte regioni. Il turismo continua però a crescere a un ritmo del 14.8% annuale, e l'aumento delle infrastrutture pubbliche rappresenta una buona base per la crescita economica. Le stime di inflazione sono prossime alla banda inferiore del trading range della BoT (1-4%). I prezzi dovrebbero recuperare dopo il debole Q1 grazie alla ripresa del petrolio e del settore alimentare. La pressione inflazionistica resta però contenuta, e l'atteggiamento accomodante della BoT lascia pensare a nuovi tagli dei tassi in futuro. Nonostante ciò, è probabile che la banca centrale resterà alla finestra in attesa di valutare l'impatto dei rischi globali sull'economia thailandese.

Una delle preoccupazioni per la BoT sono i rischi di natura politica. Il referendum sulla nuova costituzione è atteso per il 7 Agosto. Il documento dovrebbe però passare per un appuntamento elettorale. Dato il turbolento passato in tema di decisioni politiche, fino al compimento di tale passaggio gli investitori potrebbero decidere di restare cauti.

La valuta thailandese (THB) gioca un ruolo chiave per gli sviluppi di politica economica e monetaria. La BoT ha sottolineato che il recente rafforzamento della valuta locale non aiuta certo la ripresa economica, e l'istituto centrale continua quindi a vigilare per evitarne un eccessivo apprezzamento.

La BoT ha indicato chiaramente di essere pronta ad intervenire per evitare uno scenario decisamente scomodo causato dal forte interesse di investitori e speculatori esteri nei confronti della Thailandia. E' probabile che nel prossimo futuro la BoT manterrà una politica monetaria accomodante, senza però intervenire sui tassi. Riteniamo quindi che il THB rappresenti ancora un buon carry trade, dato anche il comportamento delle altre politiche monetarie globali.

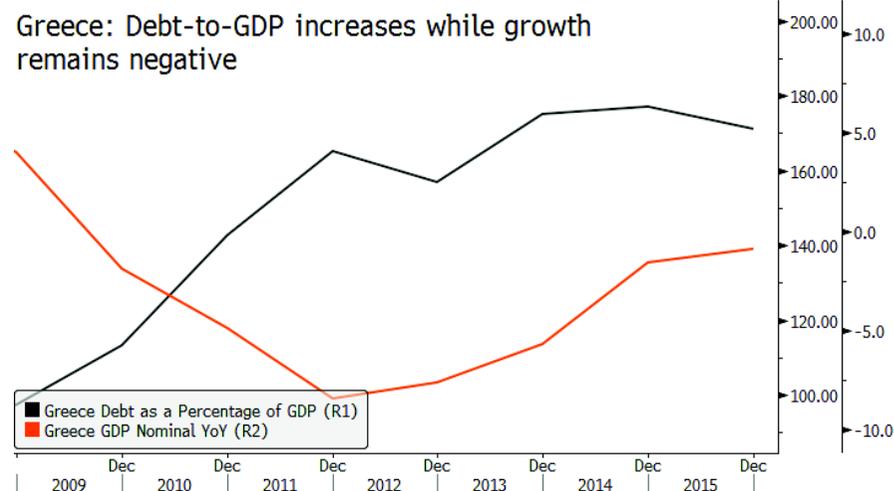
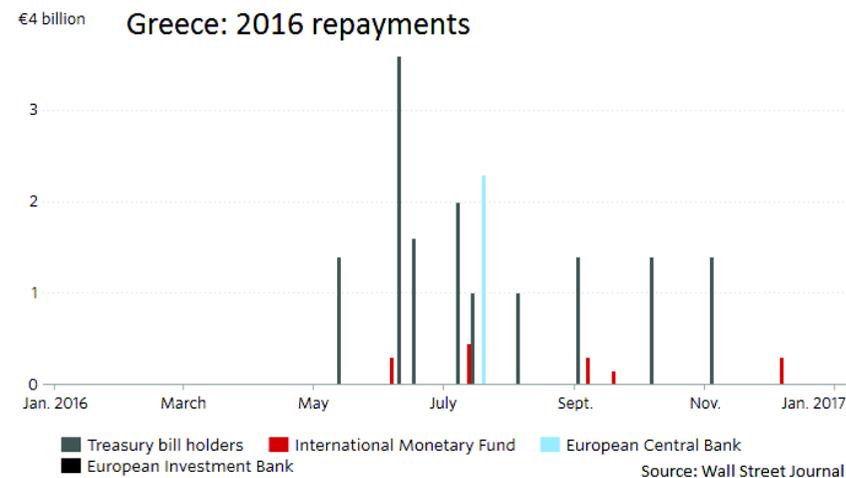


Economia
La tragedia greca torna attuale

La scorsa settimana a Bruxelles i Ministri delle Finanze dell'area Euro hanno discusso sull'approvazione di un nuovo piano di aiuti per 86 miliardi di euro, dopo le riforme su tasse e pensioni approvate dal Parlamento greco. Il testo è stato accettato dopo una combattuta disputa (153-146), difeso da Alexis Tsipras il quale era stato eletto per il suo impegno contro l'austerità e che invece ha accettato di negoziare il piano di salvataggio con l'Eurozona. Questo voto significa molto per la Grecia, che ha bisogno di cash entro Luglio per ripagare i 3.5 miliardi di euro di debito in scadenza.

Di conseguenza, la tassa sul valore aggiunto salirà dal 13% al 14%, il minimo reddito tassabile scenderà da 9100 a 8600 euro annuali e la tassazione sulle piccole attività crescerà dal 26% al 29%. Durante il voto avvenuto nel fine settimana, si sono tenute forti proteste contro l'austerità. Tutto ciò evidenzia però un paradosso: la maggioranza dei greci vuole restare nell'Eurozona, ma è contraria alle misure di austerità. Le manifestazioni sono destinate a proseguire, specialmente sapendo che il debito greco non può essere rimborsato. Ogni piano di salvataggio significa sempre meno libertà e sovranità per la Grecia.

Nel lungo termine, l'ammontare del debito greco è davvero insostenibile. Le autorità europee ne stanno diventando consapevoli, ma ridurre il valore nominale del debito è una strada difficilmente percorribile, ed è più probabile che si vada incontro a continue ristrutturazioni. Le entrate finanziarie greche non sono sufficienti nemmeno a ripagare gli interessi. L'ultimo dato sul GDP ha mostrato un preoccupante -0.4% trimestrale, ed anche la performance annuale è ancora in territorio negativo. Gli introiti dovrebbero essere ben superiori, e il futuro della Grecia non sembra promettere nulla di buono. Riteniamo che ciò rappresenti solo la punta di un iceberg che vede coinvolti anche altri paesi dell'Eurozona in difficoltà.

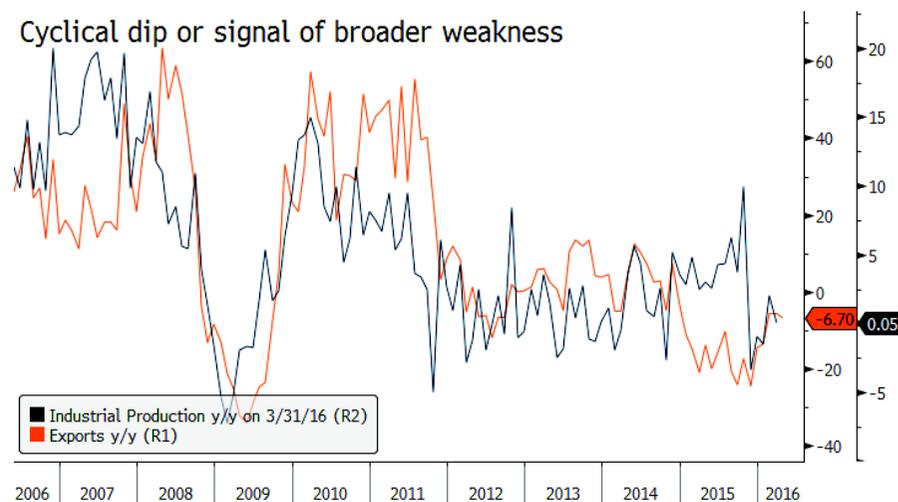
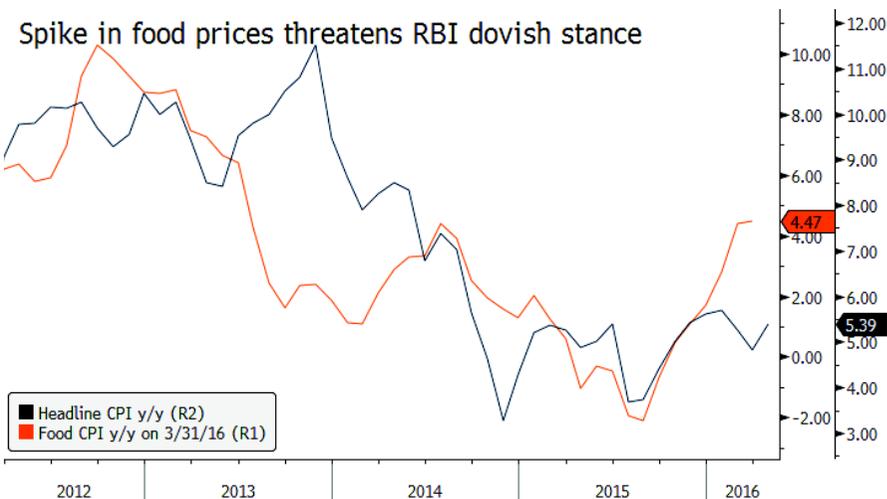


FX
India: l'inflazione mette in attesa la RBI

La Reserve Bank of India (RBI) ha tagliato i tassi di 25 punti base durante il meeting di Aprile. Il Governatore Raghuram Rajan ha affermato che "la politica monetaria resterà accomodante". Effettivamente, l'inflazione al momento non sembrava più un problema dato il lungo periodo di bassi prezzi delle commodities. Nonostante ciò, gli ultimi dati hanno mostrato prezzi in crescita, su cui è bene mantenere alta l'attenzione.

L'indice dei prezzi al consumo (CPI) è salito del 5.4% annuale in Aprile, dopo il 4.8% di Marzo. L'inflazione di fondo è invece aumentata da 4.5% a 4.8%, trascinata dal settore alimentare i cui prezzi sono cresciuti del 6.2% nel mese di Aprile. L'elevata temperatura e l'assenza di pioggia hanno danneggiato il settore agricolo, e ciò potrebbe spingere ulteriormente al rialzo l'inflazione nei prossimi mesi. Gli esperti meteo prevedono poi una stagione di forti piogge, che dovrebbe alleviare la pressione, se dovessero rivelarsi vere. In ogni caso, l'IPC dovrebbe salire ancora prima di assestarsi, e riteniamo ci siano dei rischi sull'inflazione di lungo termine al momento sottovalutati. Tutto ciò indica che la RBI difficilmente ridurrà nuovamente i tassi nel 2016. Il focus dovrebbe spostarsi sul supporto alla liquidità del sistema bancario e sulla sua trasmissione a imprese e famiglie, piuttosto che sui tassi.

Considerato lo scenario attualmente più probabile di un rialzo dei tassi della Fed verso fine anno, ciò potrebbe mettere pressione alla valuta indiana. Continui tagli dei tassi amplificherebbero le fuoriuscite di capitale e il rischio di instabilità del sistema finanziario, che chiaramente la RBI vorrebbe evitare. Nonostante il deludente dato sulla produzione industriale di Marzo (+0.1% vs 2.0% a Febbraio), la crescita rimane buona. Vi sono solide ragioni fondamentali per un ulteriore apprezzamento della valuta indiana (INR), che diventa quindi una scelta intelligente per investitori in cerca di buoni rendimenti.



Economia**Consumi e mercato immobiliare USA in flessione**

Osservando gli ultimi dati macroeconomici americani, c'è da essere preoccupati. Ad esempio, le vendite al dettaglio e le richieste di nuovi mutui si sono rivelate inferiori alle aspettative.

Riteniamo le vendite al dettaglio un affidabile barometro dello stato di salute dell'economia. L'era dei tassi di interesse zero ha fatto salire i prezzi delle abitazioni quasi ai livelli subprime. Secondo i dati della Federal Housing Finance Agency, l'indice dei prezzi nel 2007 indicava 380, mentre ora si muove intorno il livello 370, non molto lontano.

Le richieste di nuovi mutui hanno ristagnato intorno ai medesimi livelli dal 2010 a metà 2015, per poi cominciare a salire. Tuttavia, il dato della settimana terminata il 29 Aprile mostra un calo del 3.4%. Leggermente positivo invece il dato della settimana successiva (+0.6%). Secondo noi, la crescita dei mutui durante l'ultimo anno è stata dovuta esclusivamente alla politica monetaria della Fed. Data l'aspettativa di un aumento dei tassi anche nel settore immobiliare, oggi è tempo di rinegoziare i finanziamenti o di acquistare una nuova proprietà prima che i tassi aumentino.

I venditori oggi possono fare buoni affari, grazie ai prezzi molto elevati e ai tassi che dovrebbero restare ancora bassi a lungo. Infatti, la Federal Reserve non è ancora riuscita ad alzare i tassi quest'anno. In ogni caso, gli acquirenti potrebbero agire con più prudenza date le valutazioni stratosferiche e la minore facilità nell'ottenimento di finanziamenti. Di conseguenza, crediamo che il mercato immobiliare potrebbe iniziare un trend discendente.

Nonostante il rimbalzo di Aprile, anche le vendite al dettaglio stanno soffrendo. Il dato di Marzo è stato molto deludente (-0.3%), creando il dubbio di una perdita di momentum dell'economia. La reazione di Aprile (+1.3%) non basta a compensare una serie di dati negativi. Lo scorso mese, ad esempio, l'industria automobilistica è quella che più ha sottoperformato, e i mercati non si aspettavano per nulla un calo delle vendite di auto. Crediamo che questi numeri potrebbero incidere negativamente sulla crescita americana, dato che i consumi contano per i 2/3 del GDP.

Riteniamo che l'attuale stato di salute dell'economia americana sia sopravvalutato, e che vi siano delle difficoltà. Il tasso di disoccupazione, nonostante sia ai minimi storici, non è riuscito al momento a trascinare inflazione e consumi. Inoltre, gli impieghi part-time stanno crescendo sensibilmente. Anche Janet Yellen ha recentemente affermato che i lavoratori a tempo parziale sono "a livelli molto elevati". Ciò è sinonimo di precarietà, ed appare più logico così pensare che i consumi soffrano in tale struttura del mercato del lavoro.

Tutti i dati sopra menzionati evidenziano punti interrogativi per l'economia americana. Il dollaro sembra ancora sopravvalutato. I mercati finanziari stanno iniziando a scontare il nuovo scenario, e infatti la probabilità di un rialzo dei tassi a Settembre è solo del 33%.

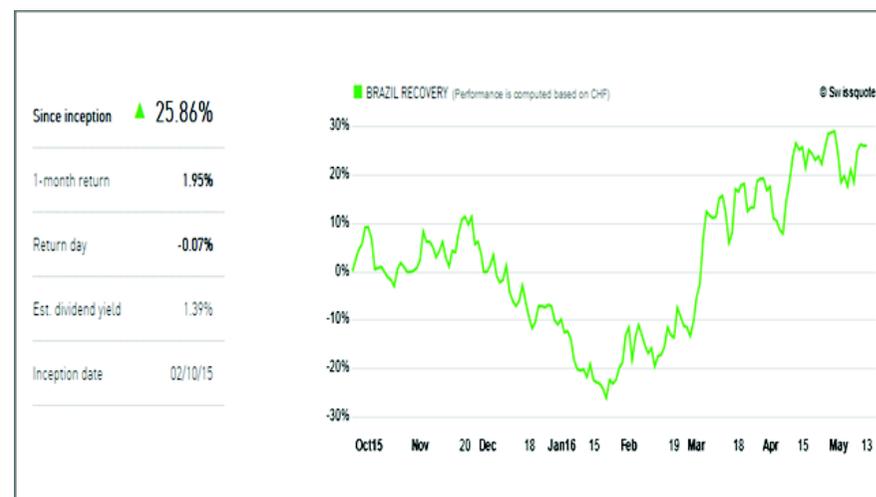
Themes Trading
Ripresa economica in Brasile

Il procedimento di impeachment nei confronti di Dilma Rousseff ha riportato l'attenzione globale sulla più importante economia sudamericana. Da Settembre 2014 il Brasile è al centro di una tempesta economica e politica. Il real brasiliano ha perso oltre il 50% del suo valore nei confronti del dollaro americano, facendo registrare un minimo storico lo scorso Settembre dopo che gli investitori si sono rifugiati in asset sicuri nel mezzo delle turbolenze politiche. Inoltre, gli attesi rialzi dei tassi della Fed hanno causato ulteriori fuoriuscite di capitale. Per la prima volta dal 2009 l'indice di borsa Bovespa è sceso sotto i 44.000 punti, mentre i rendimenti sui bond brasiliani si impennano. Va ricordato che il Brasile ha subito un taglio del credit rating a Settembre 2015, quando S&P lo ha portato da BBB a BB+ con outlook negativo, date le grandi difficoltà del governo nell'affrontare l'elevato deficit fiscale.

In un contesto di crisi politica, con il real brasiliano sui livelli minimi così come il mercato azionario, potrebbe essere tempo di iniziare a valutare opportunità di investimento. Inoltre, a livello macroeconomico, il rallentamento economico globale (USA inclusi) spinge Federal Reserve e le altre principali banche centrali a non alzare i tassi fino al 2017. Ciò potrebbe riportare gli investitori ad acquistare asset rischiosi e ad investire sui mercati emergenti. Le azioni di molte aziende di buona qualità sono disponibili a valutazioni relativamente convenienti.

Abbiamo costruito questo theme pesando le società a seconda della capitalizzazione di mercato, per offrire un'esposizione diversificata verso le principali aziende brasiliane.

Analysis & Portfolio - Swissquote Bank Strategy Desk



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 rassicurare 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.