

Analisi Settimanale

30 Maggio- 5 Giugno 2016

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

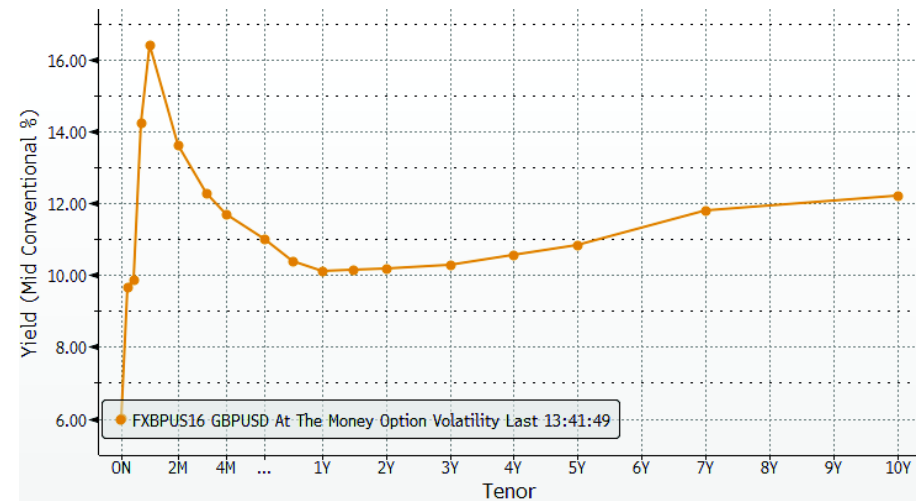
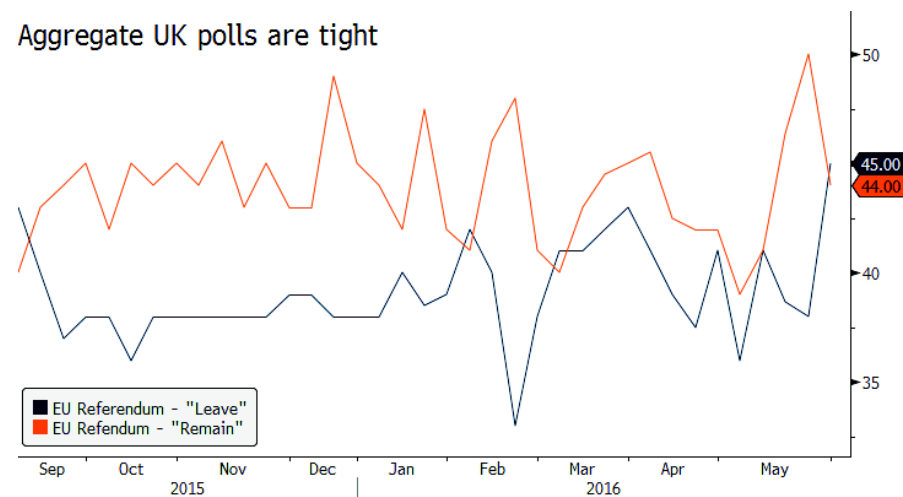
p3	Economia	Sterlina, volatilità in aumento - Peter Rosenstreich
p4	Economia	Russia ancora preoccupata dall'elevata inflazione - Yann Queleonn
p5	Economia	La Fed valuta una prossima azione, ma i dati sono contrastanti - Peter Rosenstreich
p6	Economia	Bank of Japan nuovamente pronta ad agire - Yann Queleonn
p7	Economia	Dollaro australiano: ulteriori vendite in vista - Arnaud Masset
p8		
p9	Termini Legali	

Economia
Sterlina: volatilità in forte aumento
Sondaggi ancora incerti

Cresce la volatilità a un mese della sterlina, in quanto il dato ora comprende anche le giornate in cui si svolgerà il referendum. Crediamo che la volatilità sia destinata a rimanere elevata, data l'alternanza di previsioni, dichiarazioni e sondaggi. E' interessante notare che la curva di volatilità scenda costantemente dopo il voto, allineandosi a quella delle altre valute del G10. GBPUSD continuerà ancora a risentire dell'incertezza che precede il voto. La probabilità implicita, secondo i bookmaker, di un'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea è diminuita dal 28% al 21% nelle ultime due settimane. I sondaggi mostrano una tendenza simile, ma con un distacco inferiore: la media indica un 47% a favore della permanenza (dal precedente 43%) contro il 41% che voterà per la Brexit (dal 44%). I sondaggi online offrono ancor più incertezza: parità al 45%.

La comunicazione svolge un ruolo chiave

La distanza tra le due fazioni è ancora ridotta, ma a giudicare dalla confusa campagna che non sta centrando i punti focali del referendum, il tentativo di Brexit potrebbe fallire. Giovedì sera nel dibattito in TV Ms. James, promotrice dell'uscita del Regno Unito dall'UE, ha glissato su molte questioni, affermando di "non sapere" se in caso si Brexit gli inglesi necessiterebbero di una visa per viaggiare in Europa. Il partito per la permanenza sembra aver prevalso, offrendo argomentazioni più convincenti e maggiore organizzazione. A meno di un brusco cambio di tendenza nella strategia di comunicazione, è probabile che il Regno Unito resterà nell'Unione Europea.


Aggregate UK polls are tight


Economia
Russia ancora preoccupata dall'elevata inflazione

L'economia russa sta ancora soffrendo. Le vendite al dettaglio, aumentate del 5.1% a Marzo, sono nuovamente diminuite dell'1.6% nel mese di Aprile. I consumi sono molto volatili, ed è davvero difficile per la Central Bank of Russia valutare correttamente l'attuale stato dell'economia in attesa del prossimo meeting di Giugno che dovrà portare nuove decisioni sui tassi di interesse.

La banca centrale è preoccupata dai rischi sull'inflazione, con particolare attenzione ai salari nominali che a Marzo hanno riportato un aumento del 9% su base annuale. Questo forte rialzo riflette la ripresa dei prezzi del petrolio. Considerando l'inflazione, i salari sono molto volatili e vanno dal +1.5% di Marzo al -1.7% del mese successivo.

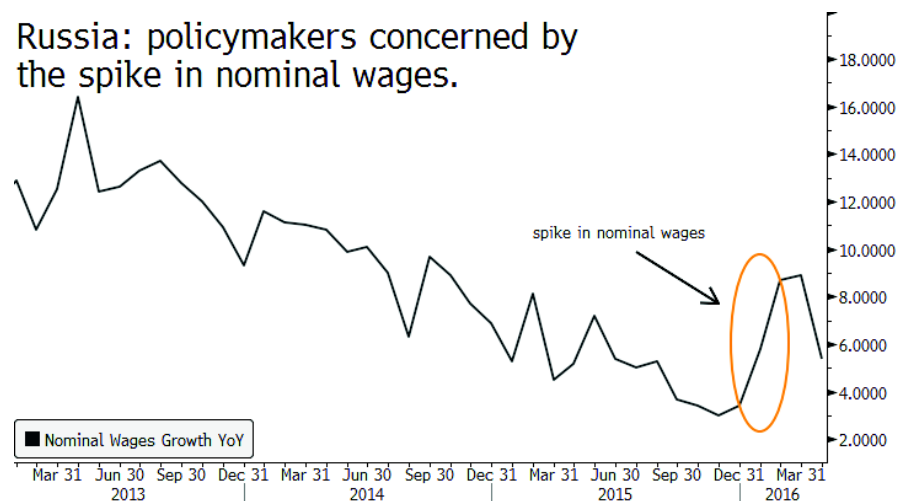
La politica monetaria verrà considerata soddisfacente quando l'inflazione inizierà a scendere con costanza. Non crediamo ciò avverrà nel breve e medio lungo periodo. La banca centrale potrebbe quindi essere costretta ad intervenire alzando i tassi oppure in caso di eccessivo movimento del rublo, che potrebbe danneggiare la crescita.

Russia: possibile ripresa in vista

Ipotizzando una prosecuzione dei rialzi del petrolio, la Russia ha buone possibilità di ripresa nel medio-lungo termine. L'economia del paese dipende molto dal petrolio, e oggi un barile di Brent è salito sopra i 50 dollari, facendo registrare un massimo da 7 mesi. Secondo il parere di 37 economisti, l'economia russa dovrebbe calare dell'1% nel 2016, meglio rispetto alla precedente stima di un -2%.

Alla ricerca di maggiore indipendenza

La scorsa settimana, la Russia ha reso pubblico l'ammontare delle riserve di oro e di valute per la settimana terminata il 27 Maggio. L'obiettivo di raggiungere 500 milioni di dollari è ormai vicino, dato che il livello attuale è salito a 388 milioni. La Russia sta pianificando di rimuovere il dollaro quanto più possibile dai propri scambi internazionali per acquisire maggiore credibilità. Ciò permetterebbe alla Russia anche un certo grado di protezione nelle fasi di incertezza economica globale.

Russia: policymakers concerned by the spike in nominal wages.


Economia
La Fed valuta di agire, ma i dati sono contrastanti

I dati pubblicati in settimana non hanno fornito indicazioni particolarmente interessanti. La Fed non dovrebbe agire sui tassi nel mese di Giugno. Gli ordinativi di beni durevoli sono cresciuti del 3.4% dal precedente 1.9%, con un significativo miglioramento. Dopo il dato deludente di Aprile, un rimbalzo era però fisiologico. Nonostante i buoni numeri, il report indica che la domanda non mostra particolari segnali di miglioramento dopo il deludente Q1. Gli ordini relativi agli aeromobili non militari sono aumentati del 65%, ma la parte restante del report non è stata così stupefacente. Gli ordini per beni al di fuori dei trasporti sono cresciuti dello 0.4%, mentre quelli per beni strumentali hanno deluso, con un -0.8%.

Nonostante i dati contrastanti, la Fed prosegue la sua retorica. Il Governatore Powell ha espresso la sua preferenza per un rialzo dei tassi nel breve periodo, considerati gli indicatori economici. Powell ha affermato anche che il suo orientamento non è definitivo e dipenderà dai prossimi dati in entrata. I rendimenti del tesoro americano, e di conseguenza il dollaro, sono guidati dai numeri e non dalle dichiarazioni della Fed. La curva dei rendimenti si è mossa al ribasso, con i rendimenti a 2 anni in calo di 5 punti base allo 0.86%. Il Dollar Index si trova in area 95.50.

Crediamo che la debole domanda globale continuerà a rallentare la crescita americana. Tale contagio è stato evidenziato dal PMI manifatturiero, mettendo in pericolo la recente accelerazione economica del Q2. Inoltre, la debolezza del mercato del lavoro emersa nell'ultimo report di Aprile potrebbe essere seguita da una lettura non superiore ai 100mila posti di lavoro nei payrolls della prossima settimana. Le indicazioni provenienti dai futures sui tassi di interesse oggi giocano contro la nostra idea (54% di probabilità di un rialzo dei tassi a Luglio), ma continuiamo a non aspettarci un'azione della Fed in estate.

Attendiamo interventi di Janet Yellen per riportare maggiore equilibrio sui mercati. Il discorso di Venerdì non ha fornito segnali precisi, indicando un probabile rialzo "nei prossimi mesi". E' probabile che ascolteremo più precisi riferimenti sulla politica monetaria nel discorso del 6 Giugno a Philadelphia. Tale occasione sarà molto importante per la Yellen, prima della settimana di silenzio che precederà il meeting del 14-15 Giugno. Guardando i fondamentali, restiamo ribassisti sul dollaro americano, e prevediamo un solo aumento dei tassi a Novembre o Dicembre 2016.

Manufacturing unlikely to withstand a rate hike


Economia
Bank of Japan nuovamente pronta ad agire

Il Governatore della BoJ Kuroda, in un discorso tenuto al parlamento giapponese lo scorso Mercoledì, ha confermato che ulteriori misure di stimolo verranno implementate "senza esitazione" se lo yen dovesse continuare a rafforzarsi. Ciò metterebbe infatti a rischio il raggiungimento del target del 2% di inflazione nel medio termine.

Al momento, i mercati non hanno ancora ben chiaro a quale livello di prezzo la BoJ interverrebbe. Crediamo che questa soglia non sia molto lontana dai livelli di prezzo attuali, forse intorno a 106/107 yen per un dollaro. Nonostante ciò, la BoJ potrebbe cercare di evitare ulteriori misure addizionali, considerando lo yen solo come un importante indicatore e non come un target di politica monetaria. Dal nostro punto di vista le dichiarazioni di Kuroda hanno rappresentato solo un intervento verbale, poichè maggiori stimoli monetari rappresenterebbero un costo davvero elevato, anche se forse si arriverà al punto in cui sarà necessario intervenire.

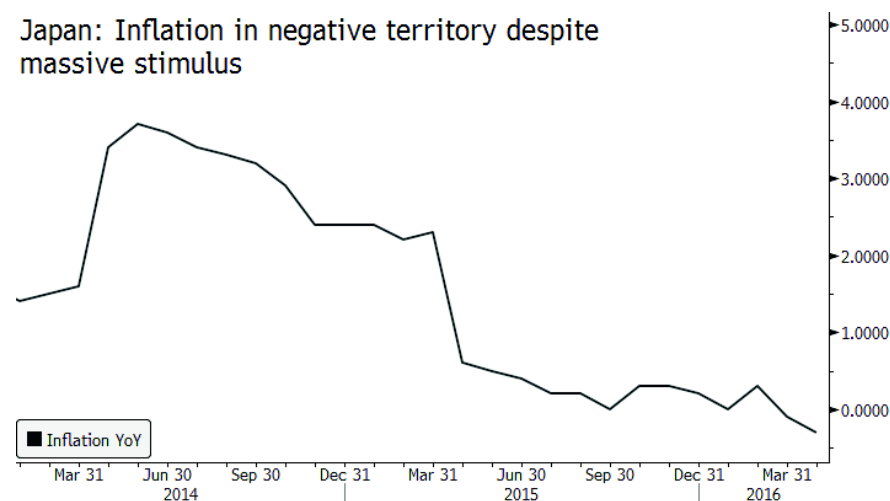
L'IPC di Aprile ha superato le aspettative con un -0.3% annuale, anche se inferiore al mese di Marzo. Allo stesso modo, l'IPC di Yokyo ha mostrato un dato inferiore al mese passato (-0.5%). Il raggiungimento del target di inflazione al 2% entro fine 2017 è molto difficile. Del resto è molto difficile pensare che un paese possa raggiungere il target di inflazione in un anno e mezzo, dopo averlo mancato per due decenni.

L'inflazione nel complesso si mantiene debole, e la BoJ incolpa in buona parte il rafforzamento dello yen. E' nostra opinione che il rialzo della sales tax, pianificato per il 2017, verrà rinviato o addirittura rimosso dall'agenda politica. La BoJ potrebbe infatti decidere di evitare altre fonti di tensione e negatività nella propria economia domestica.

Dopo le parole di Kuroda, nuove misure addizionali sono probabili. Nelle ultime sedute lo yen ha respirato nei confronti del dollaro americano sulla base dell'aspettativa di un rialzo dei tassi USA in estate. Qualora ciò non dovesse accadere, USD/JPY sarebbe soggetto a nuove pressioni ribassiste obbligando la BoJ ad intervenire in un interminabile ciclo di politiche monetarie accomodanti.

Le agenzie di rating stanno iniziando a valutare un possibile taglio del rating per il Giappone, dato che le prospettive economiche del paese sono quantomai incerte. L'elevato debito, oltre il 250% in rapporto al GDP, continuerà a rappresentare un forte ostacolo sia per ulteriori manovre monetarie sia per la ripresa nel medio termine.

Japan: Inflation in negative territory despite massive stimulus

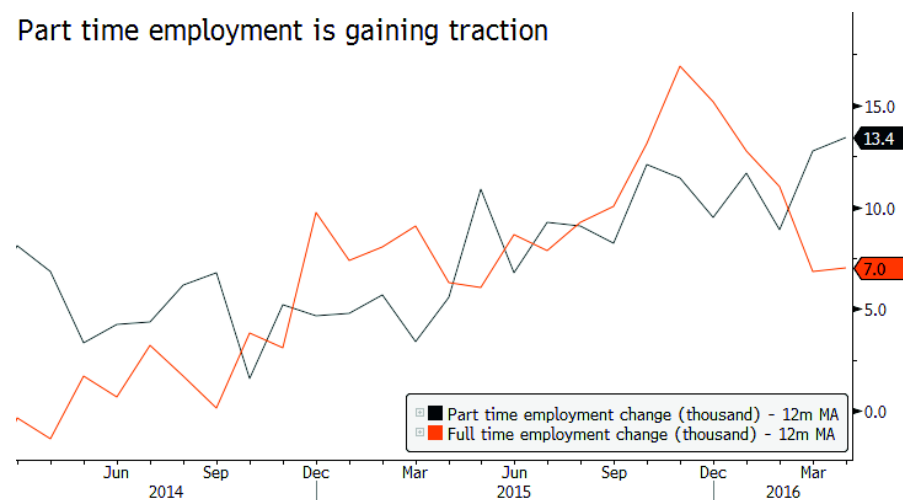


Economia
AUD Exposed To Further Downside Move

Il dollaro australiano ha vissuto una buona fase di apprezzamento durante i primi mesi dell'anno, trascinato dalla ripresa delle commodities e dalla buona performance economica del paese. AUD/USD ha beneficiato anche del rinvio dei rialzi dei tassi della Fed, toccando 0.7835 a fine Aprile. Tale movimento rialzista non è stato poi confermato, e il dollaro americano ha reagito con forza durante il mese di Aprile sulla base di una Fed pronta ad agire in estate. Inoltre, in Australia le condizioni economiche sono peggiorate.

Innanzitutto, a Maggio la fiducia dei consumatori è calata a causa delle incertezze economiche a livello globale. L'indice sulle condizioni delle attività economiche è sceso da 12 a 9. Va poi detto che la debole inflazione resta un elemento molto preoccupante nell'economia australiana, e nel Q1 2014 l'inflazione è stata addirittura negativa (-0.2% trimestrale, 1.35 annuale). Il 3 Marzo la RBA ha tagliato il tasso ufficiale di 25 punti base all'1.75% (come atteso, si guardi il report settimanale del 29 Aprile), affermando che il rafforzamento della valuta globale poteva danneggiare l'economia. Infine, il mercato del lavoro sta mostrando segnali di debolezza. Il tasso di disoccupazione (da 6% a 5.7% negli ultimi mesi) è ingannevole, perchè gli impieghi full time stanno rallentando e il lavoro part time aumenta costantemente. Anche gli investimenti (capex) si sono ridotti del 5.2% su base trimestrale nel Q1 2016, A fronte di un'attesa pari al -3.5%. Questi dati mostrano che le aziende australiane non credono nella piena ripresa economica del paese, e vorrebbero vedere maggiori segnali di crescita, soprattutto dalla Cina. La ripresa del ferro e minerali ferrosi nel primo trimestre aveva illuso, ma successivamente i prezzi sono calati del 30%.

E' probabile una continuazione del ribasso da parte del dollaro australiano. La discesa potrebbe essere però limitata se la Fed dovesse lasciare i tassi invariati a Giugno. D'altra parte, va detto che il rialzo delle commodities e del petrolio potrebbe ora subire un rallentamento dopo la lunga fase di rally. In particolare, AUD/NZD potrebbe scendere ancora poichè la maggiore solidità dell'economia neozelandese è stata finora sottovalutata dal mercato.

Part time employment is gaining traction




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.