

Analisi Settimanale

6 - 12 Giugno 2016

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

| | | |
|----|-----------------------|---|
| p3 | Economia | La ripresa del petrolio aiuta l'economia canadese - Yann Queleonn |
| p4 | Economia | La RBI dovrebbe restare alla finestra - Peter Rosenstreich |
| p5 | Economia | Cina in cerca di stabilità - Arnaud Masset |
| p6 | Economia | L'economia svizzera teme il "Brexit" - Yann Queleonn |
| p7 | Mercati FX | IMM e posizionamento dei Non-Commercial - Arnaud Masset |
| | Termini Legali | |

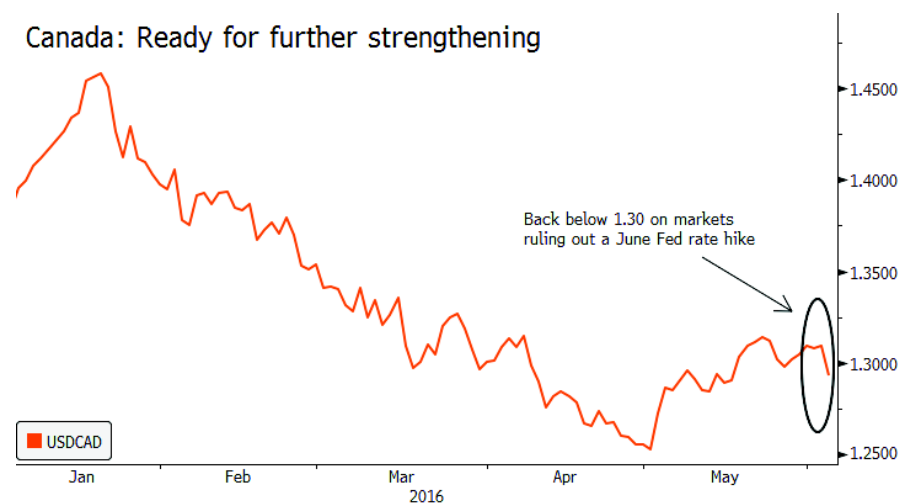
Economia
La ripresa del petrolio aiuta l'economia canadese
GDP positivo ma inferiore alle aspettative

Il dato sul GDP canadese per il Q1 2016 era oggetto di elevate aspettative da parte del mercato. La crescita si è attestata al 2.4% su base annuale, inferiore al 2.8% atteso ma ben oltre lo 0.85% del Q4 2015. La ripresa del petrolio ha permesso all'economia canadese di tirare un sospiro di sollievo. Il loonie si è apprezzato con forza nei confronti del dollaro americano, crescendo di ben 15 figure. Tuttavia, vi è la preoccupazione che il rimbalzo del petrolio sia stato causato solo da una temporanea riduzione dell'offerta, e la valuta canadese durante le ultime settimane è tornata leggermente ad indebolirsi.

Il petrolio non è l'unica ragione che spiega il ribasso di USD/CAD negli ultimi mesi. Il dollaro americano si è infatti indebolito nel momento in cui i mercati hanno iniziato a scontare l'assenza di rialzi dei tassi della Fed nel 2016. Un'eventuale azione della banca centrale americana potrebbe causare un'inversione di tendenza. Nonostante ciò, restiamo rialzisti sul dollaro canadese poiché il petrolio potrebbe continuare la ripresa e la Fed potrebbe agire meno e più lentamente del previsto.

La politica monetaria dovrebbe restare accomodante

Le incertezze globali hanno spinto la Bank of Canada a restare alla finestra, confermando il tasso di interesse allo 0.5%. Il positivo dato sulla crescita non deve far pensare che l'economia canadese sia in perfetta salute: ad esempio, gli investimenti delle aziende sono ancora in calo. Inoltre, disastri naturali come accaduto nella regione di Alberta influenzeranno negativamente le performance economiche future.

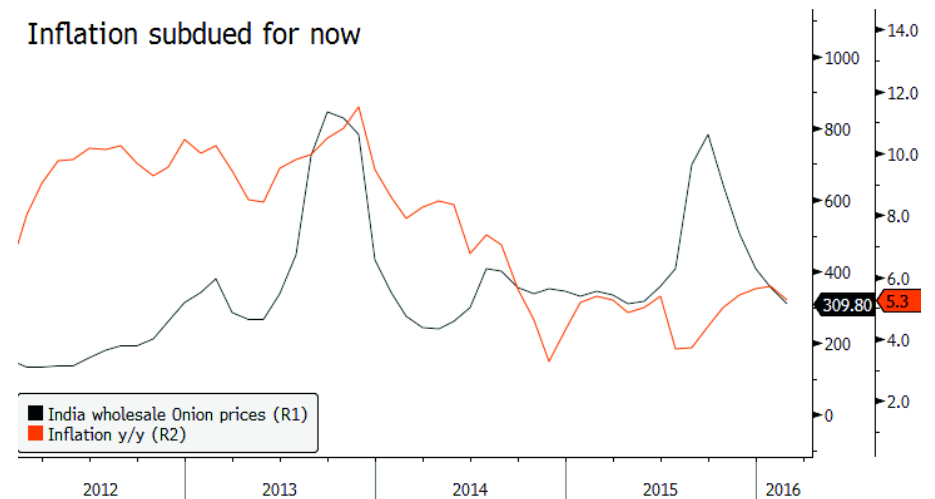
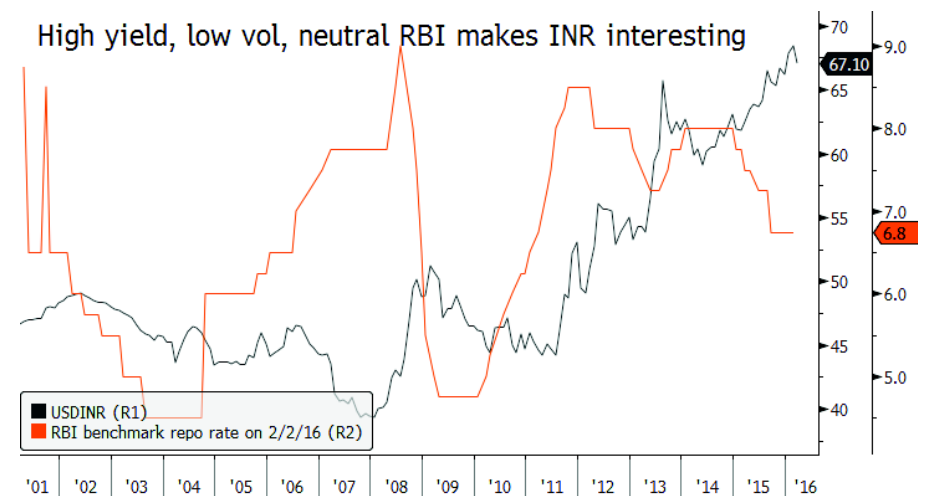
Canada: Ready for further strengthening


Economia
La RBI dovrebbe restare alla finestra

In settimana, l'India ha rivisto al rialzo le stime sulla crescita per il Q1 2016 dal 7.3% al 7.9% su base annuale. L'India continua a performare meglio degli altri paesi vicini. L'indice PMI dei servizi è stato inferiore alle attese, ma il manifatturiero ha sorpreso al rialzo. Data la costante crescita economica, la Reserve Bank of India (RBI) non dovrebbe intervenire sui tassi durante il meeting della prossima settimana.

La decisione di Aprile di tagliare il tasso di 25 punti base al 6.50%, ha aiutato, ma ancor più lo hanno fatto le misure strutturali per facilitare l'arrivo di maggiore liquidità nel sistema economico. Il Governatore della RBI Raghuram Rajan ha indicato che ulteriori misure sono possibili: "La politica monetaria resterà accomodante. La RBI continuerà a monitorare gli sviluppi macroeconomici e geopolitici durante i prossimi mesi, agendo con nuove misure se e quando necessario".

La banca centrale negli scorsi mesi ha operato cinque riduzioni del tasso, a causa della persistente deflazione. Ora, grazie alla ripresa delle commodities, l'inflazione sta riprendendo a crescere. Il target di inflazione è del 4% con oscillazione del 2% in entrambe le direzioni, e il contesto globale di bassa inflazione mettono a rischio la credibilità della banca centrale. L'accelerazione dell'economia e la favorevole stagione monsonica in arrivo riducono al momento questo rischio. Ci aspettiamo nuovi interventi del Governatore della RBI ad indicare uno stop ai tagli dei tassi nel 2016. Il focus dovrebbe invece spostarsi sul migliorare il meccanismo di trasmissione della politica monetaria verso l'economia reale. Data la buona crescita e il probabile atteggiamento di attesa della RBI nel prossimo futuro, restiamo rialzisti sulla valuta indiana.

Inflation subdued for now

High yield, low vol, neutral RBI makes INR interesting


Economia
Cina in cerca di stabilità

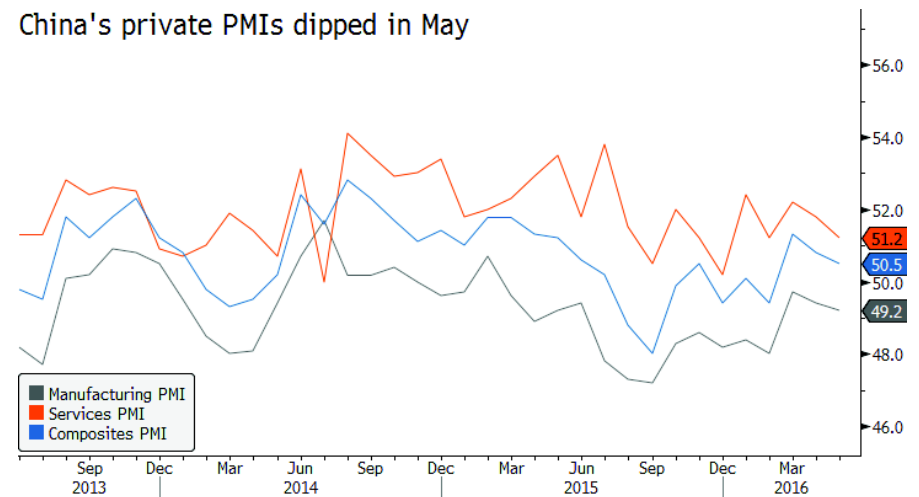
I dati economici della scorsa settimana (PMI manifatturiero e non-manifatturiero) sotto le attese sollevano interrogativi sulla reale capacità della Cina di spostarsi da un'economia industriale verso un sistema basato sui servizi. Il PMI manifatturiero è rimasto invariato rispetto a Maggio (50.1), appena sopra la soglia 50 che separa espansione e contrazione. Più preoccupante gli altri dati: il Caixin è fermo in area 49, mentre il non manifatturiero è sceso da 53.5 a 53.1, indicando che il settore dei servizi sta trovando delle difficoltà a guadagnare spinta in un contesto di incertezza e debole domanda globale.

Le rilevazioni di Venerdì hanno confermato i dati pubblicati Mercoledì. Il calo del settore dei servizi è abbastanza preoccupante, in quanto il governo vi fa molto affidamento per stabilizzare l'economia. Tuttavia, i vari indicatori sono ancora sopra la soglia 50, segnalando che la fase di espansione economica è ancora in discreta salute.

L'aggiustamento dell'economia cinese si dimostra non facile, in quanto diverse riforme strutturali sono necessarie. L'eliminazione della sovraccapacità e l'aumento di competitività rappresentano le priorità indiscutibili per le autorità politiche. Tuttavia, le stesse questioni dovrebbero inevitabilmente riguardare anche i paesi vicini, e il debole yuan dovrebbe aiutare a rendere i prodotti cinesi più competitivi. Lo scorso Mercoledì, la PBoC ha fissato il tasso di cambio USD/CNY al livello più elevato da Febbraio 2011 reagendo al rafforzamento del dollaro dopo le nuove aspettative per un rialzo dei tassi USA in estate.

Ci aspettiamo che il governo continuerà a sviluppare ed implementare misure volte a stabilizzare il sistema economico. La PBoC, dal canto suo,

dovrà obbligatoriamente adottare un approccio più bilanciato per evitare ulteriori fuoriuscite di capitali dal sistema economico cinese.

China's private PMIs dipped in May


Economia**L'economia svizzera teme il "Brexit"****GDP inferiore alle attese**

La scorsa settimana il dato sulla crescita svizzera si è rivelato inferiore alle aspettative (0.1% vs 0.3% atteso e 0.4% del Q4 2015). Il franco svizzero non ha mostrato alcuna sensibile reazione, restando sotto 1.1100. La SNB continua a prevedere una crescita del GDP all'1% nel 2016.

Più nel dettaglio, il settore dei servizi finanziari ha mostrato un calo, mentre sono cresciute importazioni ed esportazioni. I dati restano contrastanti, ed appare chiaro che l'economia non ha ancora recuperato dopo l'abbandono del peg di Gennaio 2015. Il rallentamento economico globale, e soprattutto europeo, sta incidendo negativamente sull'economia svizzera. Per la SNB il compito da svolgere non è semplice, e fortunatamente il meeting della BCE della scorsa settimana non ha portato a nuovi stimoli. Da osservare con attenzione anche il referendum britannico del 23 Giugno, sperando in un voto per la permanenza del Regno Unito nell'UE per evitare flussi di capitale nel paese elvetico.

Intervento della SNB sul mercato FX

Crediamo che il clima di incertezza globale abbia spinto la SNB ad intervenire sul mercato FX, acquistando asset denominati in valute diverse dal franco per ridurre la pressione rialzista sulla valuta elvetica. Da inizio anno, le riserve sono cresciute di oltre 30 miliardi di franchi, passando da 560 a 590 miliardi. Il prossimo Martedì verrà pubblicato il prossimo dato sulle riserve valutarie, che potrebbe fornire nuove indicazioni sul comportamento della SNB.

Le possibilità della SNB non sono infinite

La banca centrale svizzera non ha a disposizione solo i tassi negativi, ma anche la possibilità di intervenire direttamente sul mercato per indebolire la propria valuta. Al momento, l'esposizione di bilancio della SNB è molto elevata, pari a circa il 90% del GDP svizzero. Crediamo che le possibilità dell'istituto centrale elvetico siano limitate, non potendo correre rischi finanziari maggiori di quelli attuali. In caso di Brexit, l'euro potrebbe risentirne deprezzandosi con forza e tale eventualità sarebbe molto complicata da gestire per la SNB. E' molto difficile competere con l'euro ed il suo potenziale ribassista. Crediamo si possano aprire nuove posizioni in vendita su EUR/CHF da 1.1100.

Mercati FX
IMM e posizionamento dei Non-Commercial

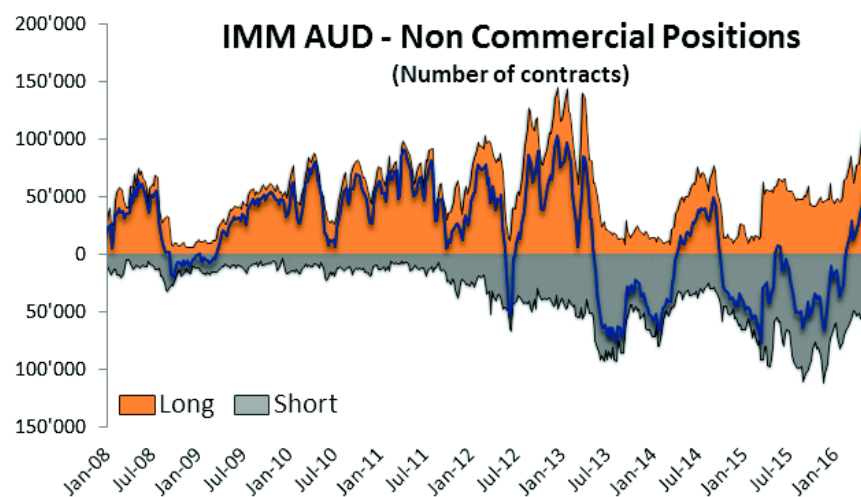
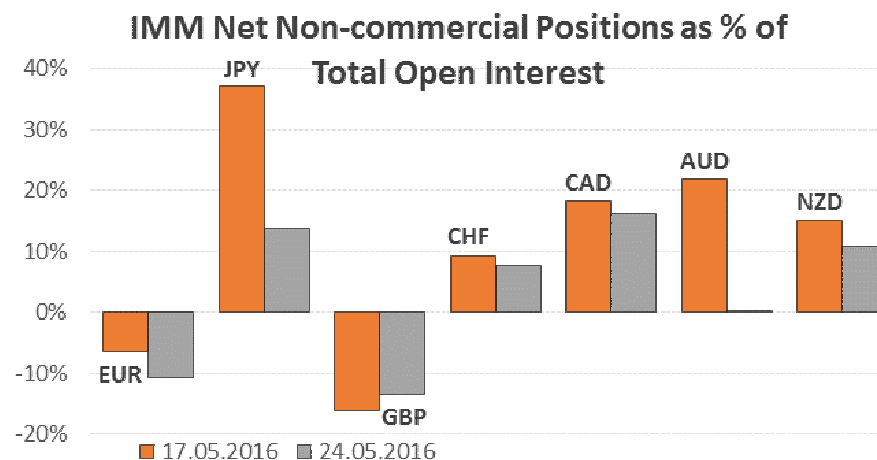
L'indicatore International Monetary Market (IMM) sul posizionamento dei non-commercial viene utilizzato per visualizzare i flussi di denaro da una valuta all'altra. E' generalmente visto come indicatore contrario quando raggiunge valori estremi.

I dati IMM coprono le posizioni degli investitori per la settimana terminata il 25 Maggio 2016.

Sono diminuite le posizioni in acquisto sul dollaro australiano durante le ultime due settimane, dal 30% al 22% e poi quasi allo 0% dopo che la RBA ha tagliato i tassi all'1.75%. Al contrario, negli USA si sono diffuse aspettative su prossimi rialzi dei tassi.

Sono leggermente calate anche le vendite di sterline, ma non crediamo di assistere ad importanti variazioni fin quando non cesserà l'incertezza legata al referendum del 23 Giugno.

Anche gli acquisti di yen si sono ridotti, a causa del potenziale intervento della BoJ. Tuttavia nuove posizioni long potrebbero essere state aperte dopo il deludente dato sui Payrolls di Maggio.



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.