

# Analisi Settimanale

27 Giugno - 3 Luglio 2016

**ANALISI SETTIMANALE - Sommario**

p3	<b>Economia</b>	Terremoto "Brexit" - Peter Rosenstreich
p4	<b>Economia</b>	Cosa succederà a Scozia e Irlanda del Nord? - Yann Quelenn
p5	<b>Economia</b>	Politica monetaria della Fed a rischio dopo la Brexit - Arnaud Masset
p6	<b>Economia</b>	"Brexit" - Theme Trading
p7	<b>Mercati FX</b>	IMM e posizionamento dei Non-Commercial - Yann Quelenn
	<b>Termini Legali</b>	

**Economia**
**Terremoto "Brexit"**
**SNB in allarme**

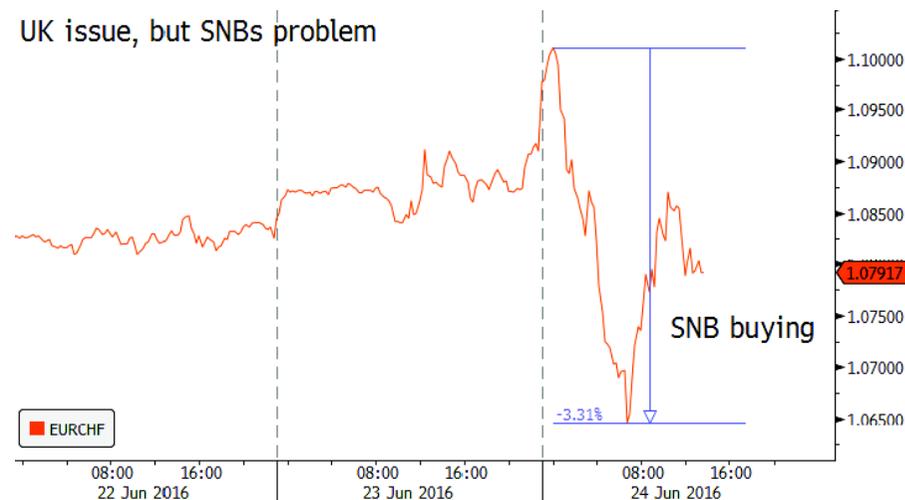
Come atteso, dopo il voto per la "Brexit" sono iniziati gli acquisti di franco, valuta rifugio. EURCHF è sceso a 1.06237, prima di rimbalzare a 1.0723 nonostante la scarsa forza di EURUSD. Ciò segnala un intervento diretto della SNB, come confermato dallo stesso istituto elvetico. Del resto, la correlazione tra i sondaggi sul referendum e EURCHF si era già fatta molto evidente durante le ultime settimane. Dato lo shock post voto, nel breve periodo gli acquisti di franco potrebbero ulteriormente aumentare.

Sfortunatamente per la SNB, che vorrebbe una valuta più debole, la Brexit provoca l'effetto opposto. Lo scenario attuale è di totale incertezza, con possibili referendum in Scozia e Irlanda del Nord che potrebbero mettere a rischio l'esistenza del Regno Unito. Gli euroscettici, per fortuna, non hanno prevalso nelle elezioni appena concluse in Spagna. Per le prossime settimane l'avversione al rischio potrebbe continuare a prevalere, e il franco in tale scenario è destinato a rafforzarsi. Ciò mette sotto stress la SNB, che finora era correttamente rimasta alla finestra in modo da avere maggiori possibilità di intervento nell' indesiderato scenario di pressioni rialziste sul franco. La SNB è disposta ad intervenire con ogni strumento a sua disposizione per limitare l'apprezzamento della propria valuta. Negli ultimi giorni, la SNB è intervenuta con decisione, come mostra il dato sulle riserve totali ad oggi superiore al 95% del GDP annuale svizzero. Ulteriori interventi potrebbero causare problemi al bilancio della SNB, limitandone il raggio d'azione. La prossima misura potrebbe quindi essere l'esonazione dai tassi negativi e/o un ulteriore intervento per tassi ancor più negativi.

Certo è che la curva dei rendimenti svizzera è in territorio negativo per i prossimi 20 anni, ed è quindi probabile che tassi ancor inferiori costituiscano un efficace deterrente per gli investitori avversi al rischio.

Infine, l'esperimento dei tassi negativi ha conseguenze di lungo termine incerte. C'è la preoccupazione che ciò possa erodere i profitti delle banche, mentre i consumatori potrebbero ridurre le proprie spese e semplicemente detenere cash invece di depositare in banca.

Riassumendo, difficilmente la SNB avrà armi a disposizione per proteggere il franco in caso di un lungo periodo di acquisti.



**Economia**
**Cosa succederà a Scozia e Irlanda del Nord?**
**Un risultato inatteso**

Il risultato del referendum era abbastanza inaspettato, e i mercati finanziari sono stati colti di sorpresa. I bookmaker quotavano nettamente a favore del "remain", fino a quando sono stati resi noti i primi risultati durante la notte. Le conseguenze di questo storico evento sono ancora incerte, soprattutto per il Regno Unito che ora è a rischio scissione.

**La Scozia sogna nuovamente l'indipendenza**

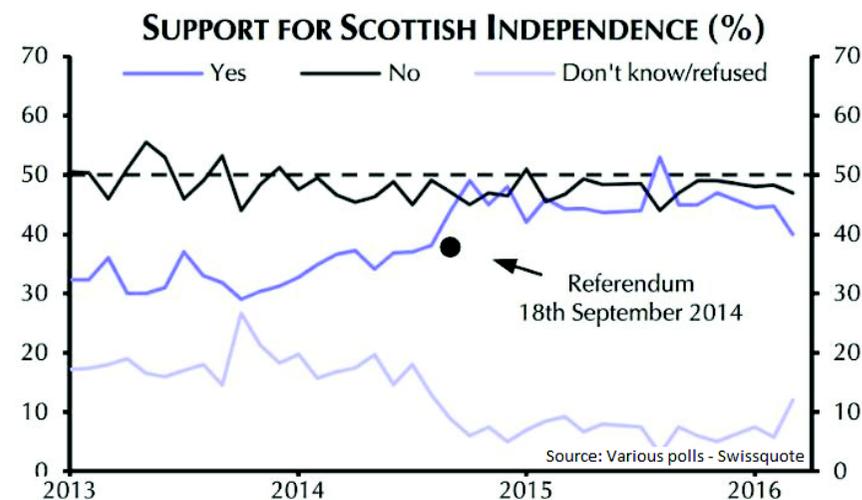
L'Inghilterra ha votato per l'uscita dall'Unione con ampio margine, 62% a 38%. Le autorità scozzesi, favorevoli a rimanere nell'UE, potrebbero ora organizzare un nuovo referendum per ottenere l'indipendenza della Scozia. Alex Salmond, Primo Ministro fino al 2014, potrebbe assumersi questa responsabilità.

**Irlanda unita? Possibile**

Anche l'Irlanda del Nord ha votato in favore dell'UE, 56% a 44%. E' possibile che si torni all'idea di una riunificazione con l'Irlanda. Il leader del partito di sinistra Sinn Féin ha dichiarato che l'intera isola dovrebbe votare sull'eventuale riunificazione. Questa possibilità appare particolarmente attraente, e permetterebbe all'Irlanda del Nord di rimanere nell'Unione Europea.

**Le turbolenze finanziarie non sono finite**

Gli shock sui mercati finanziari potrebbero essere solo appena iniziati. Il pound dovrebbe continuare a soffrire l'attuale fase di incertezza. Al momento si è svalutato il 7% rispetto al dollaro. Bisogna evidenziare che l'andamento della valuta verrà influenzato dalle decisioni che verranno prese e da come verrà gestito il processo di uscita del Regno Unito dall'UE.



**Economia**
**Politica monetaria della Fed a rischio dopo la Brexit**

La decisione del Regno Unito di lasciare l'Unione Europea ha provocato forti turbolenze sui mercati. Ciò avrà forti conseguenze per l'Europa, ma non sono. Le incertezze globali aumentano, e gli effetti della Brexit potrebbero estendersi e incidere negativamente sulla crescita globale.

Ovviamente, le banche centrali più attive sono SNB e BoJ, preoccupate dalla fase di avversione al rischio e conseguente rafforzamento delle proprie valute rifugio. Non si tratta però delle uniche banche centrali che dovranno rivedere la propria politica monetaria dopo il voto del Regno Unito. Anche la Federal Reserve dovrà adattarsi al nuovo scenario internazionale.

Lo scorso Dicembre la Fed aveva pianificato di alzare i tassi ben quattro volte nell'anno in corso. Tuttavia la debole crescita americana ha costretto le autorità americane a rivedere le proiezioni al ribasso, posticipando il prossimo rialzo dei tassi a...?. Secondo i futures sui tassi di interesse, il mercato ha già iniziato a prezzare un taglio dei tassi con il 12% di probabilità. Siamo sempre stati pessimisti sulle possibilità della Fed di alzare i tassi, anche quando i mercati sembravano credere il contrario. Oggi sembra che la Fed debba forzatamente attendere che la tempesta sia passata.

Come atteso EUR/USD ha subito forti vendite dopo il voto, scendendo del 4.50% prima di consolidare poco sotto 1.11. E' difficile dire se la discesa di pound e euro sia destinata a continuare, ma dato il panico che si è scatenato sui mercati Venerdì non saremmo sorpresi di assistere a un recupero almeno parziale delle perdite della scorsa settimana.

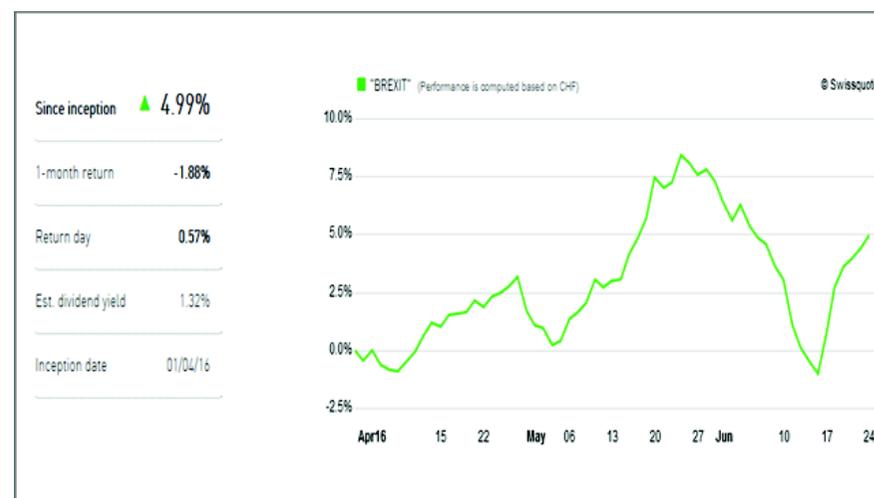
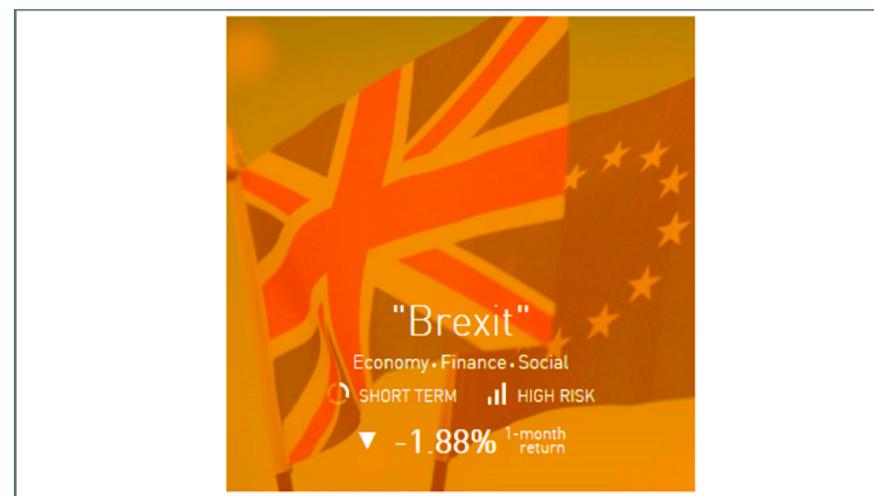
**US rates dropped after Brexit**


**Economia**
**"Brexit"**

In uno storico referendum sulla permanenza del Regno Unito nell'Unione Europea, il 51.9% ha votato per uscire contro il 48.1% per il "remain".

Per il portafoglio Themes Trading Brexit, abbiamo analizzato diverse categorie di asset per costruire un basket di strumenti che potrebbero ben performare sotto stress dopo il voto per l'uscita. Per quanto riguarda l'azionario, le componenti del FTSE esposte al commercio domestico e fuori dall'UE continueranno ad accrescere il proprio valore (aiutate anche dalla svalutazione della sterlina), mentre l'aziende molto legate all'UE dovrebbero subire un impatto negativo (soprattutto nel settore finanziario). In Europa, le aziende con forti legami con il Regno Unito dovrebbero anch'esse patire questa fase, Tuttavia le piccole e medie imprese più solide, e con i migliori dividendi offerti, potrebbero beneficiare in quanto oggetto di operazioni in ambiente risk-off. Per quanto riguarda le valute, ci aspettiamo un ribasso di EUR/CHF in quanto all'euro dovrebbe essere preferita una valuta con rating tripla A e riserve di oro. Infine, il calo della domanda potrebbe incidere negativamente sui metalli, che rappresentano un indicatore dello stato di salute dell'economia. Gli investitori che si aspettavano un voto per la permanenza del Regno Unito dovrebbero semplicemente invertire le operazioni prestabilite.

Analysis & Portfolio - Swissquote Bank Strategy Desk



## Mercati FX

## IMM e posizionamento dei Non-Commercial

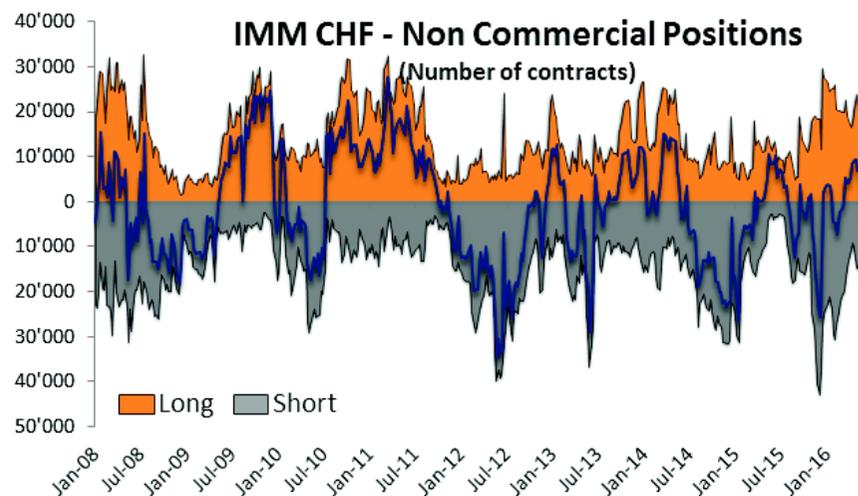
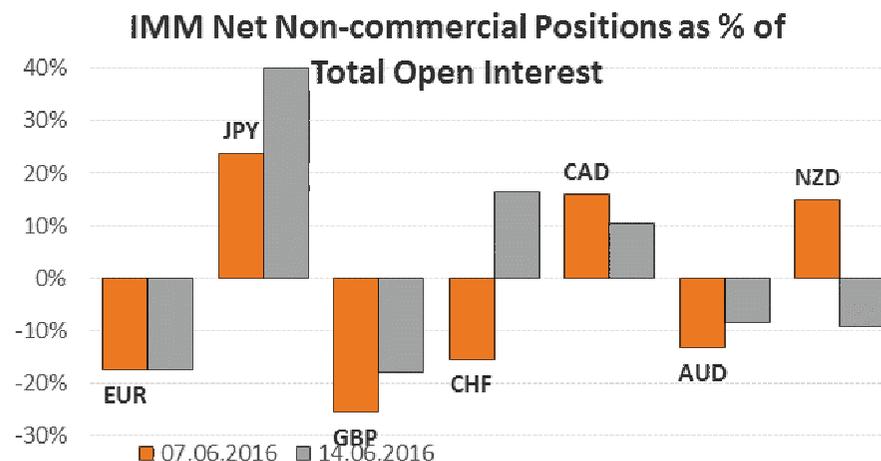
L'indicatore International Monetary Market (IMM) sul posizionamento dei non-commercial viene utilizzato per visualizzare i flussi di denaro da una valuta all'altra. E' generalmente visto come un indicatore contrario quando raggiunge valori estremi.

I dati IMM coprono le posizioni degli investitori per la settimana terminata il 14 Giugno 2016.

Le vendite di euro sono rimaste costanti, nell'attesa del referendum nel Regno Unito. Sulla base della probabile permanenza, alcune posizioni short sulla sterlina sono state chiuse. L'incertezza globale ha invece provocato nuovi acquisti di franchi svizzeri.

Nonostante l'intervento verbale della BoJ che minaccia ulteriori misure, lo yen continua ad essere comprato e ad apprezzarsi.

Infine, le posizioni long sul dollaro canadese si sono parzialmente ridotte dato che il prezzo del petrolio al momento ha terminato la fase di rialzi.



## 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.