

# Analisi Settimanale

4 - 10 Luglio 2016

**ANALISI SETTIMANALE - Sommario**

p3	<b>Economia</b>	Banche in difficoltà dopo il voto nel Regno Unito - Yann Quelenn
p4	<b>Economia</b>	Brexit: cosa succederà? - Arnaud Masset
p5	<b>Economia</b>	Lo yen continua ad apprezzarsi dopo il referendum - Yann Quelenn
p6	<b>Economia</b>	Economia svizzera sotto pressione - Arnaud Masset
p7	<b>Themes Trading</b>	Miniere d'oro e metalli
	<b>Termini Legali</b>	

**Economia**
**Banche in difficoltà dopo il voto nel Regno Unito**
**Settore bancario in difficoltà**

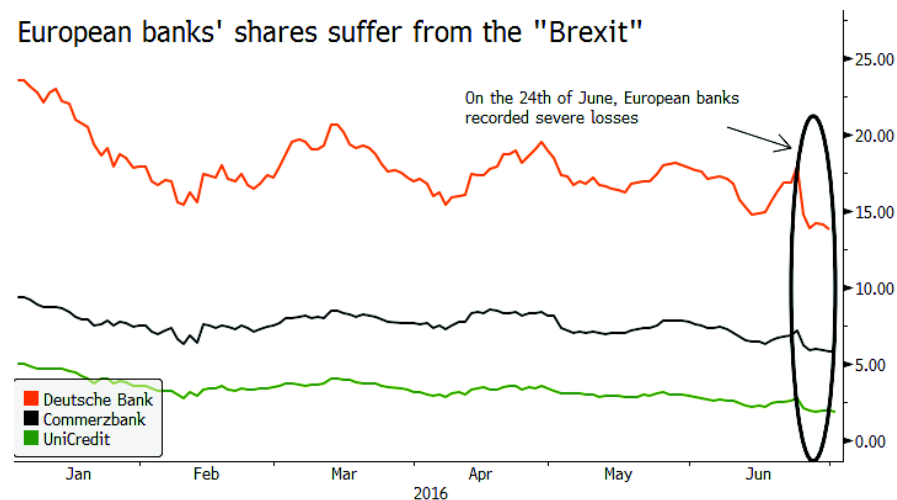
Il principale sconfitto del voto sulla Brexit è certamente il settore bancario. Le banche europee sono ancora al centro della tempesta. Alcune banche tedesche e molte banche italiane hanno subito importanti perdite. Deutsche Bank e Commerzbank hanno pagato pegno il Venerdì post-voto, ma non quanto UniCredit che finora ha perso il 30%. Alcune banche hanno pagato la loro forte presenza nel Regno Unito, mentre altre vengono danneggiate dal clima di incertezza sul futuro dell'UE.

**Salvataggio in arrivo per le banche italiane?**

Nonostante sia una prospettiva improbabile al momento, sembra che il mercato abbia già iniziato a prezzare una dislocazione dell'Unione Europea. In particolare, il settore bancario italiano sta affrontando difficoltà probabilmente insostenibili senza il supporto dell'UE. Le banche italiane sono molto esposte al rischio di bancarotta. Date le condizioni attuali, appare necessario un intervento di salvataggio da parte dell'UE.

**Possibili nuovi stimoli dalla BCE per il settore bancario**

Le banche italiane non sono le uniche a soffrire. Anche in Germania il settore bancario è in crisi. Negli ultimi giorni, George Soros ha scommesso con decisione contro Deutsche Bank, insieme ad altri hedge funds. Le incertezze attuali sono riflesse dai prezzi di mercato, e crediamo che la BCE interverrà con ulteriori misure di stimolo. Nel prossimo futuro, la guerra valutaria sembra destinata a continuare, causando così pressioni rialziste sul franco svizzero.

**European banks' shares suffer from the "Brexit"**


**Economia****Brexit: cosa succederà?****Dopo una settimana**

E' ormai passata più di una settimana dal voto del Regno Unito sull'uscita dall'UE. La reazione dei mercati è stata vendere tutto, dall'azionario alle valute emergenti. Gli investitori, nel panico, hanno acquistato obbligazionario e valute rifugio. Nella scorsa settimana la situazione si è stabilizzata e i trader hanno compreso di aver reagito in eccesso alla news. Del resto, come dargli torto? Non c'erano esempi di eventi simili in passato, che potessero aiutare gli investitori a valutare gli effetti di breve e lungo periodo di quanto accaduto.

**Incertezza destinata a durare nei prossimi mesi**

L'incertezza seguente al voto è destinata a perdurare nel tempo. Alcuni elementi iniziano però a diventare più chiari. La decisione non ha effetti immediati, perchè il Regno Unito non attiverà il famoso Articolo 50 prima del prossimo inverno. Nel frattempo quindi il mercato è libero di muoversi a suo piacimento. Inoltre, non è affatto sicuro che il Regno Unito si separerà realmente dall'UE. Infatti, il risultato del referendum non ha valore legale per il parlamento, che potrebbe ignorare la decisione proprio come Francia e Olanda in passato, in occasione del rifiuto al Trattato di Lisbona nel 2005. Entrambi i paesi ratificarono poi il trattato rispettivamente nel 2007 e nel 2008. E' possibile quindi pensare che il parlamento britannico, composto in buona parte da membri europeisti, proverà in qualche modo a mantenere il Regno Unito all'interno o il più possibile vicino all'Unione Europea.

Al momento la sterlina rimane soggetta a una forte pressione in vendita, ed è scambiata intorno a 1.32 dollari americani. L'attuale fase di incertezza, destinata a continuare nel tempo, dovrebbe impedire un

significativo recupero della valuta. Inoltre, il Governatore della BoE Carney ha affermato che ulteriori misure di stimolo saranno necessarie durante l'estate per affrontare l'attuale contesto in cui il Regno Unito appare decisamente più debole.

Per quanto riguarda le altre valute, EUR/CHF è tornato in area 1.09 dopo l'intervento della SNB a proteggere il franco svizzero da un eccessivo apprezzamento. Anche il Footsie 100 è tornato ai livelli pre-Brexit, e le valute emergenti hanno ripreso a salire sulla prospettiva di tassi interesse bassi ancor più a lungo negli Stati Uniti. I mercati continueranno a fare attenzioni sugli sviluppi legati alla Brexit, ma ci aspettiamo un crescente focus sulla Fed e sui prossimi indicatori economici.

**Economia****Lo yen continua ad apprezzarsi dopo il referendum****Ancora acquisti di yen**

Il voto sulla Brexit ha ovviamente causato acquisti sugli asset rifugio e quindi sullo yen. La valuta giapponese è ormai in area 101 nei confronti del dollaro, livello minimo dal 2014. Ciò mette a rischio l'efficacia della politica monetaria corrente della Bank of Japan.

In effetti sembra che tutto stia andando contro gli interessi del Giappone, soprattutto ora che il voto britannico avrà conseguenze sulla politica monetaria della Fed e quindi sulle esportazioni giapponesi. Il processo di normalizzazione, molto atteso dai mercati, sta continuamente rallentando. I futures sui tassi indicano che persino tassi negativi sono possibili, anche se poco probabili. La divergenza tra le politiche monetarie di Stati Uniti ed altri paesi ha rappresentato un fattore chiave per i mercati, ma tale divergenza è ora a rischio. Gli acquisti di yen potrebbero quindi continuare.

**Dati economici negativi**

Guardando ai dati economici, l'IPC nazionale di Maggio e l'IPC di Tokyo per Giugno sono ancora in territorio negativo (-0.4% e -0.5% su base annuale), spinti al ribasso da energia e settore alimentare. Il target di inflazione al 2% della BoJ sembra sempre più lontano. Inoltre, la spesa per consumi continua a calare nonostante i miglioramenti del mercato del lavoro. I consumi delle famiglie sono calati dell'1.1% nel mese di Maggio, dopo il -0.4% del mese precedente. Tra i pochi elementi positivi, la fiducia nel settore manifatturiero si mantiene a un livello costante rispetto al report precedente. Il sondaggio è stato però realizzato prima del referendum in Regno Unito, quindi è possibile che i risultati ora siano diversi.

**Easing, come sempre**

Quali saranno i prossimi sviluppi? I mercati attendono la risposta dalla BoJ. E' possibile che ulteriori stimoli verranno adottati per provare ad indebolire la valuta. Le incertezze globali potrebbero però continuare, mettendo a rischio la stabilità del Giappone. Il prossimo meeting della BoJ si terrà a fine Luglio, e crediamo che la banca centrale molto probabilmente introdurrà nuove misure, tra cui tassi ancor più negativi.

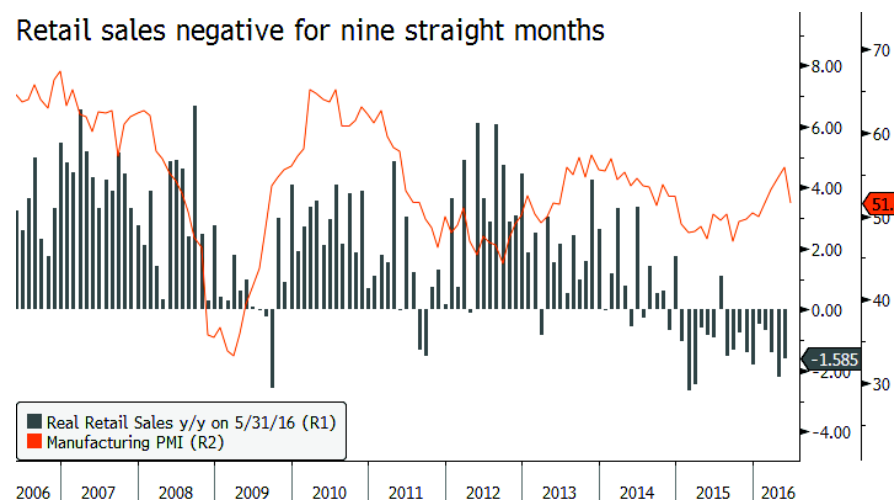
Dal punto di vista politico, il prossimo 10 Luglio si terranno le elezioni per la Upper House del Parlamento giapponese. I sondaggi mostrano che Abe dovrebbe mantenere la maggioranza, nonostante il fallimento delle misure volte a supportare crescita e inflazione. C'è ancora fiducia nell'Abenomics, e di conseguenza non ci attendiamo sorprese dalla prossima votazione.

**Economia**
**Economia svizzera sotto pressione**

Lo scorso Venerdì, i dati economici hanno ricordato alla Svizzera quali siano gli effetti negativi di una valuta forte. Le vendite al dettaglio hanno mostrato un -1.6% a Maggio, mentre il dato del mese precedente è stato rivisto da -1.9% a -2.2%. Le vendite sono in calo da Agosto 2015, e il trend sembra aver accelerato negli ultimi mesi. Oltre alla forza del franco e alla debolezza dell'economia, le sfavorevoli condizioni climatiche hanno contribuito a questi dati. Incertezze globali e valuta forte rendono la Svizzera meno attraente agli investitori stranieri, e ciò ha un impatto negativo anche sulle vendite al dettaglio.

Il peggiore tra tutti i dati è indubbiamente il PMI manifatturiero, crollato da 55.8 a 51.6 a Giugno (55.3 atteso). Si evidenzia un forte calo della produzione, da 57.2 a 53.8 in un solo mese, e del volume degli acquisti, crollato da 60.2 a 51.1. Il report indica complessivamente che il settore manifatturiero è destinato a soffrire in caso di frammentazione dell'Unione Europea e reintroduzione di dazi e tariffe. Anche se le conseguenze della Brexit non sono ancora chiare, l'attività economica e la fiducia delle aziende stanno già pagando un caro prezzo. Del resto, l'incertezza non è mai stata un'alleata per nessuna economia.

EUR/CHF non ha reagito a questi dati, continuando ad essere scambiato in area 1.0830. La scorsa settimana la SNB è intervenuta con circa 5 miliardi di franchi sul mercato FX. I depositi a vista dovrebbero mostrare un intervento anche durante l'ultima settimana di Giugno, con l'obiettivo di stabilizzare il tasso di cambio. EUR/CHF resterà soggetto alle incertezze post-referendum, ma dato che la situazione dovrebbe restare immutata per un certo periodo di tempo è improbabile assistere a effetti rilevanti nell'immediato.

**Retail sales negative for nine straight months**


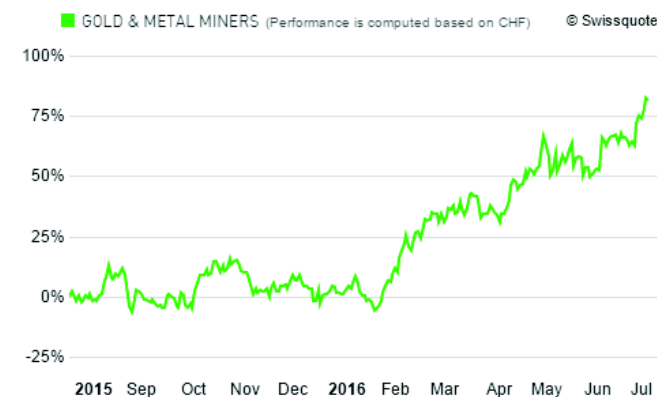
**Themes Trading**
**Miniere d'oro e metalli**

La continua discesa dei prezzi delle commodities nel 2014 ha causato un crollo delle azioni del settore minerario. Nel lungo periodo, comunque, i metalli preziosi (oro in particolare) rappresentano la principale protezione contro l'inflazione e contro le fasi di recessione economica. Il mercato dell'oro è dinamico, e vi sono alcune ragioni per cui potrebbe continuare a crescere. La domanda è infatti solida, intorno a 2.500 tonnellate di oro nel mondo ogni anno. Negli ultimi 15 anni l'oro si è apprezzato di oltre il 287%. A confronto, lo S&P 500 è cresciuto solo del 44% nello stesso periodo. In una fase di cambiamenti nelle politiche monetarie delle banche centrali, è possibile pensare ad una crescita dei metalli e quindi delle azioni legate a tale settore. Le miniere d'oro rappresentano un buon metodo per godere dei benefici legati al mercato dell'oro senza dover sopportare i costi di stoccaggio.



Analysis &amp; Portfolio - Swissquote Bank Strategy Desk

Since inception	▲ 81.51%
1-month return	19.22%
Return day	-0.46%
Est. dividend yield	0.17%
Inception date	20/07/15



## 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.