

Analisi Settimanale

11 - 17 Luglio 2016

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

- | | | |
|----|-----------------------|---|
| p3 | Economia | Australia tra incertezze economiche e politiche - Yann Quelenn |
| p4 | Economia | Competizione tra le valute rifugio - Arnaud Masset |
| p5 | Economia | L'intervento sul mercato è l'unica carta vincente della SNB? - Yann Quelenn |
| p6 | Economia | Focus sulla Brexit, dati economici in secondo piano - Arnaud Masset |
| | Termini Legali | |

Economia**Australia tra incertezze economiche e politiche****La RBA mantiene il tasso all'1.75%**

La Reserve Bank of Australia ha mantenuto il tasso invariato all'1.75%, come atteso. E' stata la prima importante decisione dopo il referendum del Regno Unito, i cui effetti sono ancora incerti. Unica certezza, al momento, il balzo dei metalli preziosi su livelli record da due anni.

Un taglio dei tassi sarà possibile (probabilità superiore al 50%) durante il prossimo meeting della RBA nel mese di Agosto, come calcolato sul mercato dei futures dei tassi australiani. La crescita è ancora buona. +1.1% nel Q1 2016, con 3.8% a livello annuale. La preoccupazione principale resta l'inflazione, oltre al rafforzamento del dollaro australiano che potrebbe incidere negativamente sull'economia e giustificare quindi nuove misure accomodanti.

Nel breve termine, vi sono anche preoccupazioni a livello politico. Le elezioni per determinare i 226 membri del Parlamento australiano sono ancora incerte. Nessun partito ha ottenuto la maggioranza dei seggi. Il paese potrebbe quindi perdere la tripla A nel rating, dati i timori che il nuovo governo potrebbe non riuscire a ridurre il debito.

Nonostante ciò, queste problematiche sono già prezzate dal mercato, e forse anche sovrastimate. Per questo motivo il rafforzamento dell'Aussie potrebbe proseguire.

S&P potrebbe tagliare il rating australiano

La scorsa settimana S&P ha deciso di rivedere al ribasso l'outlook dell'Australia. Il paese ora rischia di perdere la sua tripla A, con probabilità del 33%. L'indebitamento delle famiglie viene indicata tra le principali problematiche del momento, e sappiamo che le banche australiane sono abbastanza esposte nella bolla immobiliare. Infatti, i mutui concessi rappresentano un'importante percentuale del bilancio di

molte tra le più importanti banche australiane. La prossima settimana verrà pubblicato il dato sul tasso di disoccupazione, che dovrebbe salire da 5.7% a 5.8%. L'impiego full time è un problema, dato che negli ultimi mesi la maggior parte dei nuovi posti di lavoro creati sono part-time.

Nonostante ciò, la crescita di oro e argento dovrebbe continuare a favorire il dollaro australiano. La Cina sta perciò riducendo la domanda di materie prime australiane, e a livello globale il calo della domanda di minerali ferrosi sta incidendo negativamente sull'economia australiana. Di conseguenza, escludendo i metalli preziosi, la situazione economica australiana presenta delle problematiche che potrebbero spingere la RBA a tagliare i tassi.

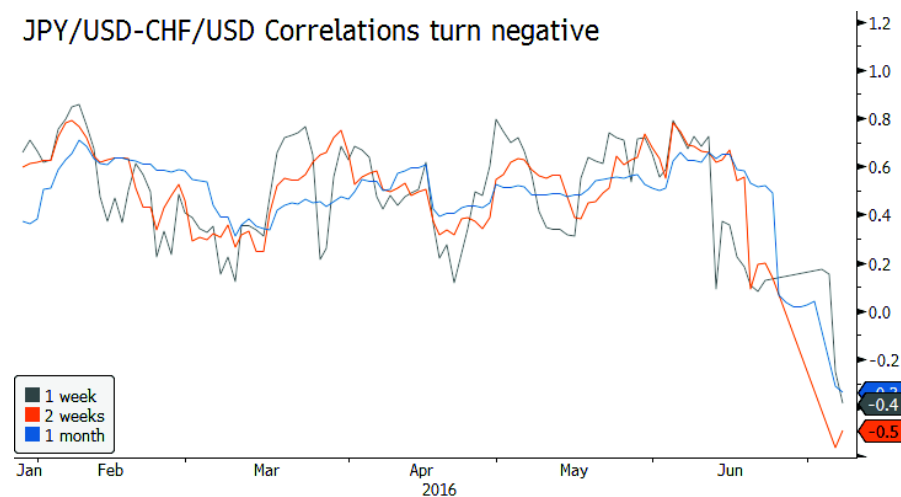
Economia
Competizione tra le valute rifugio

Dopo la decisione del Regno Unito di lasciare l'Unione Europea, i mercati hanno reagito come atteso: gli investitori hanno venduto gli asset rischiosi acquistando valute e asset rifugio. Nel mercato FX, ciò si è tradotto in un apprezzamento del franco e soprattutto dello yen, mentre sterlina, euro e commodity currencies hanno visto diminuire il proprio valore. Tuttavia, va osservato che da metà Giugno il franco svizzero e lo yen giapponese hanno iniziato a comportarsi in maniera diversa.

Storicamente, la correlazione tra CHF/USD e JPY/USD è tipicamente compresa tra 0.4 e 0.6 (correlazione settimanale, bisettimanale e mensile). Tuttavia, dal voto sulla Brexit tale dinamica ha subito una forte alterazione. La correlazione ora è negativa - circa -0.40 in media - e ciò significa che il franco svizzero è riuscito a ridurre un po' il ruolo di valuta rifugio che aveva in passato. La domanda è: perchè?

La BoJ finora non è riuscita a fermare le speculazioni, mentre la SNB è riuscita a sfruttare una maggiore credibilità. In effetti, gli investitori sono stati disincentivati nel mantenere posizioni in acquisto sul franco a causa dell'attività svolta dalla SNB. Dopo il voto in Regno Unito, la SNB ha specificato di essere intervenuta sul mercato e che avrebbe continuato a farlo in caso di apprezzamento del franco. Dopo qualche giorno, il franco è tornato rapidamente ai valori pre-Brexit, mentre lo yen ha continuato a crescere nei confronti di tutte le valute.

La scorsa settimana, il franco ha perso lo 0.60% rispetto al dollaro, mentre lo yen si è nuovamente apprezzato dello 2.25%, a dimostrazione della correlazione ormai negativa. Sembra che il mercato non sia disposto a credere a nulla di ciò che la BoJ faccia per svalutare lo yen. Ricordiamo lo scorso Gennaio quando la BoJ ha introdotto tassi negativi e lo yen è cresciuto del 4% in meno di 3 giorni. Sfortunatamente per la BoJ, sembra che la credibilità sia tutta dalla parte della SNB, mentre la banca centrale giapponese appare ormai sola con le sue preoccupazioni a far fronte alla domanda di moneta da parte degli investitori nelle fasi di risk-off.

JPY/USD-CHF/USD Correlations turn negative


Economia
L'intervento sul mercato è l'unica carta vincente della Snb?
La SNB continua ad esporsi

La Swiss National Bank si sta esponendo sempre più per contenere l'apprezzamento del franco. Il totale dei depositi a vista è aumentato sensibilmente durante la settimana terminata il 1 Luglio (da 501.2 a 507.5 miliardi di franchi). L'esposizione di bilancio della SNB è ormai pari al 100% del GDP annuale svizzero. La crescita dei depositi a vista è preoccupante, pari solo a quanto avvenuto a Gennaio 2015.

Crediamo che i tassi negativi e gli interventi sul mercato FX potrebbero non essere sufficienti a risolvere le incertezze economiche attuali. Il franco dovrebbe mantenersi ancora su livelli elevati, e non crediamo che l'attuale politica monetaria riuscirà a riportare l'inflazione verso il target di lungo periodo.

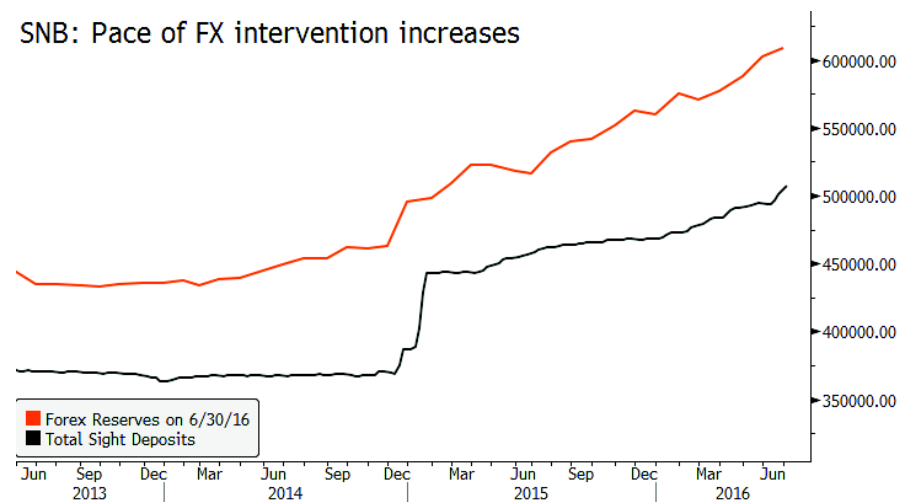
Crescono anche le riserve in valuta estera

La scorsa settimana è stato rilasciato anche il dato sulle riserve in valuta estera, che ha mostrato una crescita di 6.7 miliardi di franchi a 608.8 miliardi. Ciò segnala una forte attività della SNB per evitare l'apprezzamento del FX. Crediamo che tale attività sia destinata a continuare per mantenere EUR/CHF sopra 1.0800. Ciò richiederà uno sforzo molto importante all'istituto centrale elvetico.

EUR/CHF soffre per le incertezze dell'Eurozona

La SNB è sull'allerta anche in virtù del rischio di frammentazione dell'Eurozona. Questa possibilità diventa sempre più concreta, e anche la Finlandia ha lanciato una petizione per promuovere l'uscita dall'Unione. Le tensioni geopolitiche e i problemi del sistema bancario europeo causano ovviamente una domanda di valute rifugio, tra cui il franco svizzero. Dal nostro punto di vista, crediamo che 1.0800 sia il livello monitorato dalla SNB, quello da cui le vendite di franchi aumentano sensibilmente.

L'intervento sul mercato dovrebbe proseguire in quanto rappresenta oggi la modalità di svalutazione del franco meno dannosa per l'economia svizzera. Anche un ulteriore taglio dei tassi verso il -1% non dovrebbe rappresentare un grande problema. In conclusione, la SNB è riuscita al momento a contenere le pressioni in acquisto sul franco dopo il referendum nel Regno Unito, ma la banca centrale rimane ancora sotto pressione.

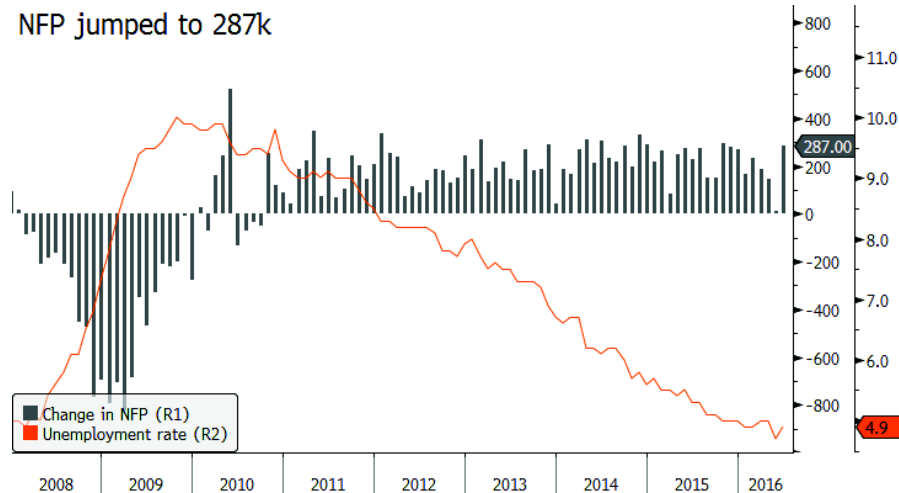
SNB: Pace of FX intervention increases


Economia
Focus sulla Brexit, dati economici in secondo piano

Dopo il rilascio dei payrolls di Giugno, molto positivi (+287k vs 180k attesi), EUR/USD è sceso dello 0.70% verso 1.10 ma poi è rimbalzato tornando a 1.1050 date le limitate conseguenze di questo dato post-Brexit. Dopo il 23 Giugno, si è ridotta l'attenzione dei mercati nei confronti dei dati americani. Il report ADP dello scorso Mercoledì non ha avuto effetti sul dollaro nonostante la positività del dato (+172k vs +160k atteso e 168k precedente). Per le stesse ragioni, le minutes del FOMC di Giugno sono state praticamente ignorate. La discussione era infatti precedente al voto del Regno Unito, e quindi obsoleta. Il mercato dovrà attendere il prossimo meeting del FOMC, che si terrà a fine Luglio. In tale data non è prevista alcuna conferenza stampa, ma solo il rilascio di uno statement.

Nonostante ciò, le minutes della scorsa settimana hanno offerto alcuni spunti interessanti, tra cui la titubanza di molti membri del FOMC ad agire sui tassi prima del voto sulla Brexit. Inoltre, è prevalsa la volontà di attendere ulteriori dati dal mercato del lavoro dopo il debole report di Maggio (38k posti di lavoro privati creati vs 160k attesi).

Il report di Luglio si è rivelato invece molto incoraggiante, anche se la Fed difficilmente ragionerà come prima del referendum britannico. Il mercato è ancora focalizzato su questa questione, e quindi i dati macroeconomici americani vengono al momento posti in secondo piano. Secondo le più recenti probabilità stimate dai futures sui tassi di interesse USA, i mercati non si aspettano alcun rialzo dei tassi della Fed fino a fine 2017. Crediamo quindi che gli indicatori economici non avranno più lo stesso impatto sul tasso di cambio che avevano prima della Brexit.



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.