

Analisi Settimanale

8 - 14 Agosto 2016

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

p3	Economia	Il rally dei mercati emergenti potrebbe continuare - Peter Rosenstreich
p4	Economia	RBNZ: possibile taglio dei tassi per indebolire il Kiwi - Arnaud Masset
p5	Economia	Ottimi NFP non sono sufficienti per un rialzo dei tassi - Yann Quelenn
p6	Economia	Corea del Sud e tagli dei tassi ancora possibili - Arnaud Masset
p7	Mercati FX	IMM e posizionamento dei Non-Commercial - Yann Quelenn
	Termini Legali	

Economia
Il rally dei mercati emergenti potrebbe continuare

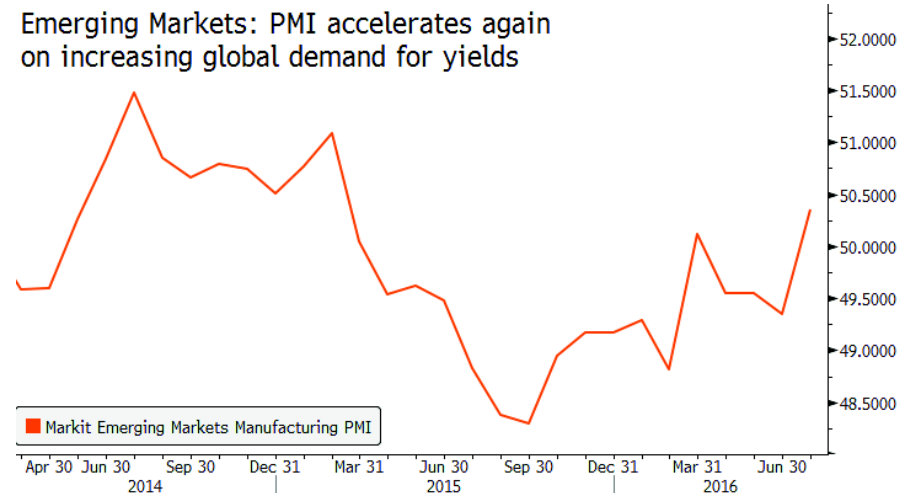
Le politiche monetarie delle banche centrali continuano a produrre i loro effetti positivi sugli asset rischiosi. Le misure espansive in atto producono un costante aumento della propensione al rischio. I deboli fondamentali, le tensioni geopolitiche e la Brexit non scalfiscono questo scenario. La volatilità sull'azionario si contrae e le correzioni sono sempre inferiori. La BoE si è mostrata aggressiva con un taglio dei tassi allo 0.25% ed espansione del QE per 70 miliardi di sterline inclusi 10 miliardi di obbligazioni corporate. Tali decisioni derivano dalla Brexit e dalle proiezioni economiche al ribasso della BoE sulla crescita futura.

Al momento i mercati globali festeggiano, senza curarsi delle problematiche connesse alla prosecuzione di queste misure nel lungo termine e all'insoddisfatta domanda di finanziamenti. Molti asset manager potrebbero replicare che i fondamentali sono ancora importanti, ma in questo momento i fatti dimostrano il contrario. Le performance di BRL, ZAR, RUB e la ripresa della lira turca TRY evidenziano questo concetto.

L'attuale quadro macroeconomico dovrebbe continuare a supportare gli asset rischiosi e le valute emergenti. Bassa volatilità, rendimenti inesistenti nei G-10 (ciò rende ancor più attraenti i mercati emergenti) e costante miglioramento dell'economia global potrebbero sostenere i mercati emergenti per tutta l'estate. L'inversione del prezzo del petrolio e il comportamento di commodities come rame e nickel ci rende ottimisti sulla continuazione di questo rally.

Inoltre, la Cina si sta muovendo verso nuovi stimoli, riducendo ulteriormente il RRR. Infatti, i dati indicano un calo delle esportazioni del 3.5% a Luglio e una riduzione dell'import pari all'1.8%, in un mese tradizionalmente favorevoli.

Il rischio più importante potrebbe derivare dalla Fed e da un rialzo dei tassi a Settembre. Tuttavia, la decisione verrà influenzata dai prossimi dati economici e le elezioni presidenziali non giocano certamente a favore di un intervento della Fed nel prossimo meeting. Di conseguenza, un rialzo dei tassi a Settembre appare improbabile.



Economia
RBNZ: possibile taglio dei tassi per indebolire il Kiwi

Nonostante l'assenza di nuovi dati economici, il dollaro neozelandese si è rafforzato rispetto al dollaro americano (USD) durante la scorsa settimana. La propensione al rischio verso i mercati emergenti e le scarse probabilità di un rialzo dei tassi della Fed a Settembre hanno contribuito. In ogni caso, NZD/USD potrebbe presto invertire la rotta dato il possibile taglio dei tassi della RBNZ di 25 punti base al 2% nel meeting del 10 Agosto.

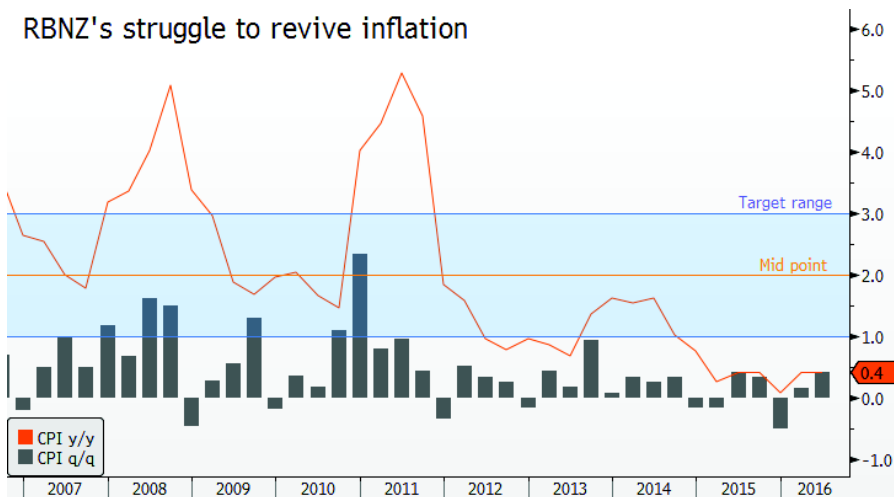
Il report sull'inflazione relativo al secondo trimestre 2016 è stato abbastanza deludente. L'IPC è sceso allo 0.4% sia su base trimestrale che annuale, sotto le previsioni dei mercati e della RBNZ (rispettivamente 0.5% e 0.6% annuale). L'inflazione domestica è scesa dell'1.5% su base annuale, riflettendo il rafforzamento del Kiwi durante gli ultimi mesi. Invece, l'inflazione esterna è cresciuta dell'1.8% anche grazie al rialzo dei prezzi delle abitazioni.

Inoltre, circa due settimane fa la RBNZ ha rilasciato un comunicato, molto accomodante e chiaramente preparatorio per un taglio dei tassi in Agosto. La RBNZ ha evidenziato il calo delle proiezioni di crescita, nonostante la politica monetaria accomodante. Inoltre, vi erano riferimenti alla "fragilità dei mercati finanziari globali" e persistenti incertezze sull'attuale quadro economico. Fattore più importante, la banca centrale si è mostrata molto poco disposta a tollerare la forza del Kiwi, ad un livello molto più elevato rispetto a ciò che i fondamentali indicherebbero.

Di conseguenza, ci aspettiamo una riduzione del tasso OCR di 25 punti base durante il meeting di Agosto. Ciò dovrebbe avvenire nonostante gli effetti negativi sul mercato immobiliare. Infatti, i prezzi del settore delle costruzioni e abitazioni sono stati già spinti al rialzo dalla bassa inflazione. Un taglio dei tassi aggiungerebbe spinta ai prezzi, ma la RBNZ ha già affermato di essere pronta a misure per sgonfiare la bolla in atto tramite

alcune norme restrittive, ad esempio sui finanziamenti concessi.

Tecnicamente, NZD/USD ha superato la resistenza 0.7182 data dal 61.8% di Fibonacci e si sta dirigendo verso 0.7257 (massimo del 2 Agosto). E' probabile un ritorno della coppia verso 0.6950, soprattutto se la RBNZ dovesse rilasciare uno statement particolarmente accomodante.



Economia
Ottimi NFP non sono sufficienti per un rialzo dei tassi
L'ADP è un buon indicatore per i NFP?

Molto spesso l'indicatore ADP non ha previsto accuratamente il dato sui Payrolls. A Maggio addirittura l'ADP registrava 173k nuovi posti di lavoro, seguito da Payrolls pari a 38k. Anche il dato di Giugno ha mostrato forti differenze: 172k da parte dell'ADP e NFP pari a 287k. In questo modo non è facile determinare un chiaro trend. I NFP sono molto più volatile, mentre l'indicatore è sempre relativamente costante.

Recentemente però entrambi gli indicatori hanno sorpreso nella direzione dei rialzi. Nel mese di Luglio infatti l'ADP ha rilevato 179k posti di lavoro (rispetto a un'attesa di 170k) e i NFP hanno mostrato un eccellente 255k, ben 65k sopra le aspettative.

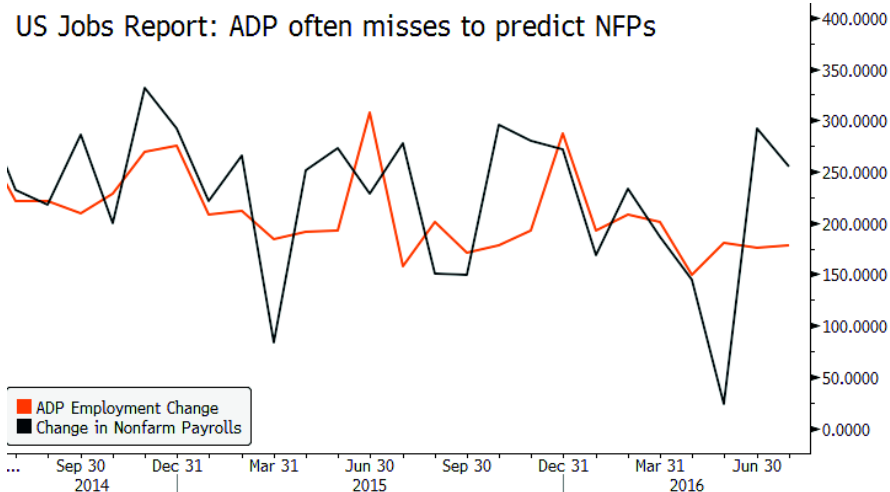
Cosa dobbiamo aspettarci dopo i NFP?

Una settimana dopo l'ultimo FOMC, il mercato continua ad osservare attentamente i dati per comprendere quando ci sarà il prossimo rialzo dei tassi. Secondo i futures, la probabilità di un rialzo dei tassi nel 2016 è del 37.3%. A nostro avviso, la Fed mantiene un atteggiamento accomodante e non sembra pronta ad agire mettendo a rischio l'attuale fase di crescita economica.

Le elezioni presidenziali rappresenteranno una buona scusa per non alzare i tassi. Per farlo, sarebbe necessario qualcosa in più di un buon mercato del lavoro e un'inflazione in ripresa. La realtà è che il 15% della popolazione, circa 50 milioni di americani, è in stato di disagio economico. La Fed vorrebbe apparire falco ma in realtà si sta comportando da colomba.

Per quanto riguarda le valute, manteniamo la view di lungo termine secondo cui il dollaro potrebbe continuare ad essere venduto con l'allontanarsi delle prospettive di futuri rialzi dei tassi. Il recente ribasso di

EUR/USD, in coincidenza con gli ultimi Payrolls, rappresenta un buon punto di entrata in acquisto.



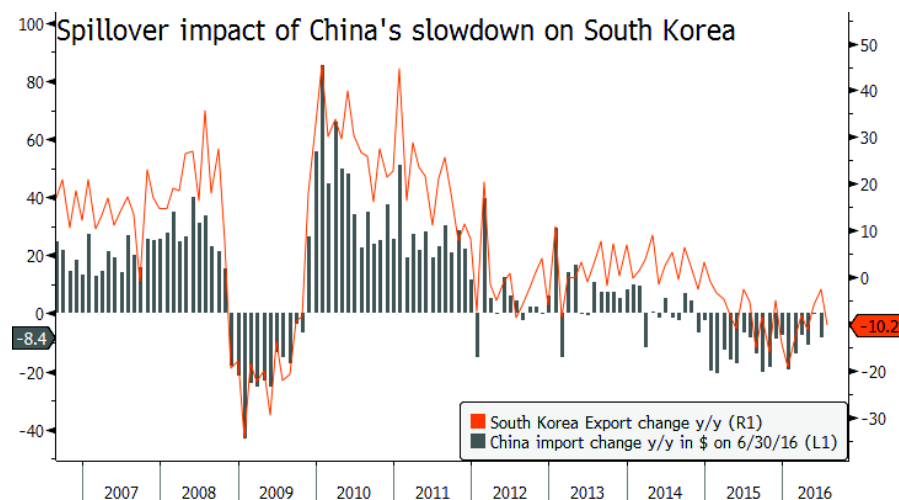
Economia
Corea del Sud e tagli dei tassi ancora possibili

Da inizio anno, il Won sud-coreano si è rafforzato rispetto al dollaro americano. In un contesto di tassi molto bassi, gli investitori continuano a cercare elevati rendimenti. L'economia sudcoreana continua a crescere a un ottimo ritmo, 3.2% su base annuale (era atteso il 3.0%). Il tasso di disoccupazione è sceso al 3.6% a Giugno dal 3.7% del mese precedente, dopo che la banca centrale ha mantenuto il tasso invariato all'1.25% in seguito alla riduzione di 25 punti base operata il mese precedente.

Il quadro economico appare roseo, ma non è tutto oro ciò che luccica. Le esportazioni sono calate del 10.2% a Luglio, peggio dell'atteso -6.7%. Le importazioni hanno mostrato un -14% su base annuale (-10.5% atteso e -8% precedente). Di conseguenza la bilancia commerciale è scesa da 11.5 miliardi di dollari a 7.8 miliardi (attesi 8.2).

Complessivamente, i dati segnalano che il recente apprezzamento della valuta locale ha danneggiato molto l'export anche a causa del rallentamento economico in Cina. Le minutes del meeting di Luglio della BoK indicano che è in corso la valutazione degli indicatori economici prima di un possibile ulteriore taglio dei tassi. Dato che le banche centrali globali continuano ad implementare politiche accomodanti, e che la Fed non sembra aver fretta di alzare i tassi, è probabile che la BoK sarà costretta a partecipare alla fiera per evitare un dannoso rally del KRW. Inoltre, i dati sull'inflazione della scorsa settimana mostrano una pressione inflazionistica molto limitata, con un IPC che fatica moltissimo a dirigersi verso il target del 2% (ultimo dato 1.6% vs 1.7% atteso).

USD/KRW si trova sui minimi da 19 mesi a 1,110 circa. Supporto posizionato a 1,097.47 (minimo del 22 Giugno), e resistenza individuata in area 1,200.



Mercati FX

IMM e posizionamento dei Non-Commercial

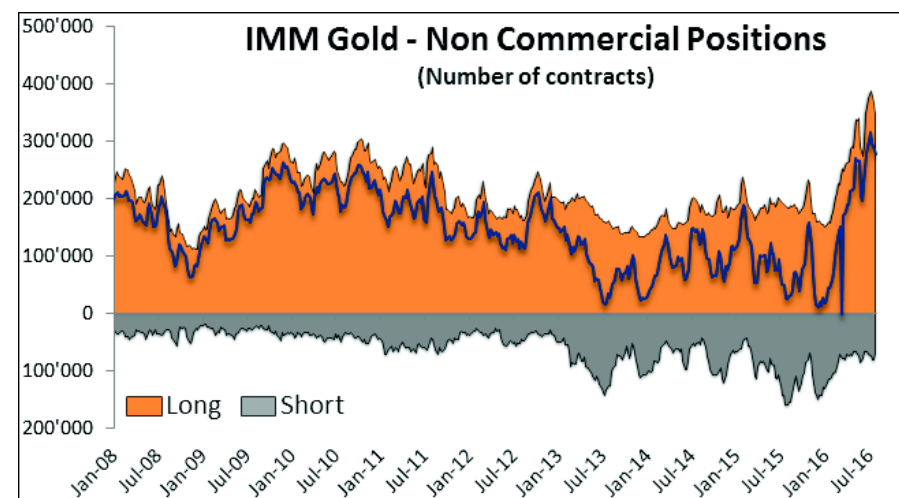
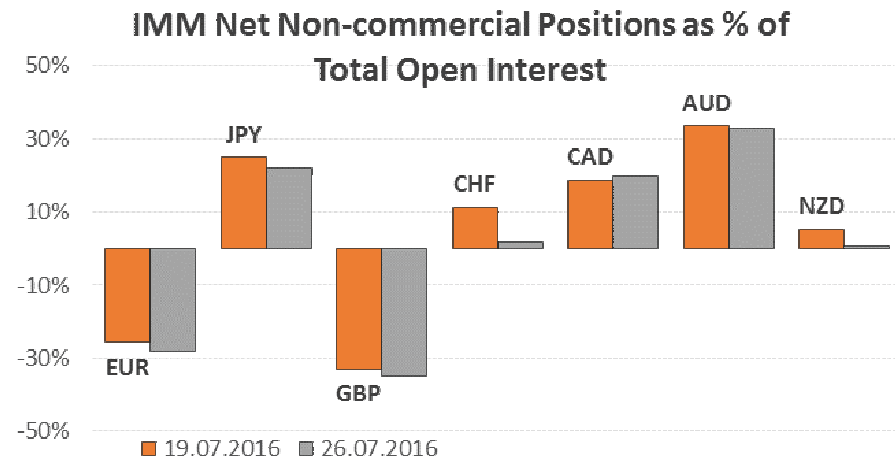
L'indicatore International Monetary Market (IMM) sul posizionamento dei non-commercial viene utilizzato per visualizzare i flussi di denaro da una valuta all'altra. E' generalmente visto come indicatore contrario quando raggiunge valori estremi.

I dati IMM coprono le posizioni degli investitori per la settimana terminata il 26 Luglio 2016.

La BoE ha ridotto il tasso dello 0.25% come ampiamente atteso dai mercati. Gli investitori restano posizionati in vendita dato le prospettive di declino economico per il Regno Unito. Le conseguenze della Brexit devono ancora essere valutate, e le vendite di sterline sono ai massimi storici.

Anche l'euro viene venduto. La maggior parte delle banche centrali si trovano all-inn e l'efficacia delle politiche monetarie è quantomai incerta. Il futuro dell'Unione Europea appare quindi incerto.

Gli acquisti di valute rifugio si stanno riducendo. Il posizionamento netto su franco svizzero e yen è però ancora long. Le commodity currencies sembrano ora prendere il largo, con CAD e AUD sugli scudi. In calo invece l'oro, generalmente sostenuto durante le fasi di risk-off.



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.