

Analisi Settimanale

15 - 21 Agosto 2016

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

p3	Economia	Dati cinesi in calo - Peter Rosenstreich
p4	Economia	Russia: probabile taglio del tasso a Settembre - Yann Quelenn
p5	Economia	USA: le vendite al dettaglio deludono - Arnaud Masset
p6	Economia	Disoccupazione ai minimi in Svizzera, ma... - Yann Quelenn
p7	Mercati FX	IMM e posizionamento dei Non-Commercial - Arnaud Masset
	Termini Legali	

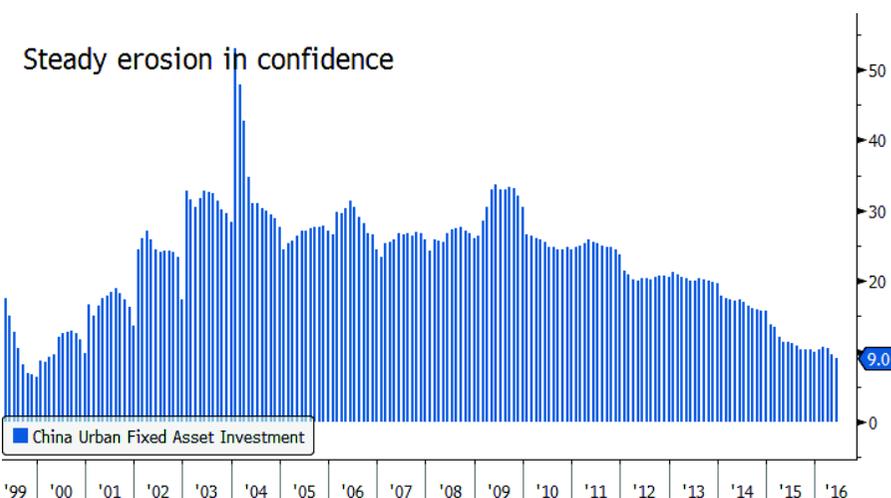
Economia
Dati cinesi in calo

Il mese di Agosto sembra offrire lo scenario ideale per la ricerca di rendimenti, data la bassa volatilità dei mercati e i tassi ai minimi storici. Non vediamo alcuna ragione per andare controcorrente, ma dobbiamo prevedere alcuni possibili eventi che potrebbero frenare l'euforia.

Gli ultimi dati dalla Cina non sono esaltanti. Produzione industriale, vendite al dettaglio e investimenti hanno deluso, spingendo le proiezioni sulla crescita del GDP sotto il 7%. I dati non devono sorprendere, perché gli indici PMI erano scesi sotto la soglia 50 nelle settimane precedenti (PMI manifatturiero a 49.9). I consumi restano in salute, anche se in calo dato che le vendite al dettaglio sono aumentate del 10.2% (soprattutto grazie al +23% del settore delle automobili), rispetto al precedente 10.6%. La produzione industriale è aumentata solo del 6.0%. Infine, il dato deludente sugli investimenti, da 9.0% a 8.1%. Ciò rappresenta un'inversione rispetto ai precedenti indicatori positivi, probabilmente legati al programma di espansione lanciato dal governo. Riprende quindi il trend ribassista. Gli investimenti privati hanno toccato addirittura il minimo storico, registrando un anemico 2.1%, a causa del calo della domanda globale e della fiducia. E' sempre più chiaro che la spesa pubblica non è sufficiente a compensare la contrazione degli investimenti privati.

L'implementazione di una strategia economica è diventato un compito più difficile in quanto gli indicatori economici divergono di regione in regione. Il mercato immobiliare rimane in buona salute, con un aumento delle vendite pari al 18.7% su base annuale, anche se con delle conseguenze pericolose sull'indebitamento delle famiglie.

Il governo ha cercato di intervenire verbalmente per prevenire una bolla immobiliare, applicando anche delle misure in tal senso. Tuttavia, la politica monetaria accomodante incoraggia la speculazione. Guardando al futuro, è probabile uno shift da politiche monetarie espansive a politiche fiscali di spesa. Dati i rischi connessi e gli effetti collaterali per le banche, tagli dei tassi e ritocchi al RRR saranno sempre meno frequenti. Crediamo che in un contesto di rallentamento economico la politica monetaria resterà accomodante, con possibile taglio del tasso di 25 punti base nel Q4. Per quanto riguarda lo yuan, una minore attitudine all'azione della PBoC potrebbe favorirne l'apprezzamento.



Economia
Russia: probabile taglio del tasso a Settembre

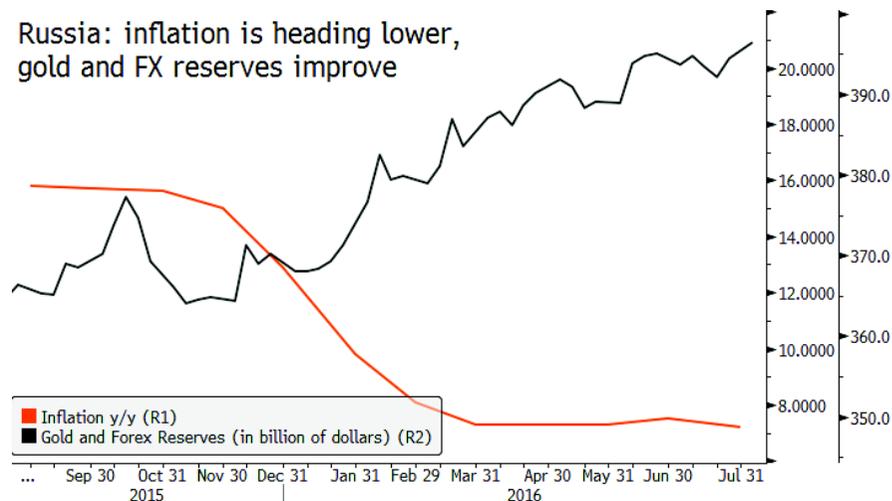
Il rublo prosegue i rialzi, ora sotto quota 65 per un dollaro. Le prospettive economiche sembrano migliorare. L'inflazione a Luglio ha toccato i minimi da 2 anni (7.2% annuale). Sembra che la strategia di politica monetaria decisa Elvira Nabiullina stia pagando. Inoltre, quest'ultima ha dichiarato che l'obiettivo prioritario è aumentare le riserve di oro e valute estere fino a 500 miliardi di dollari, per legare la valuta all'oro il più possibile. Nell'attuale contesto di incertezza economica globale, questa appare una mossa interessante e tale strategia sta aiutando la Russia ad attrarre investitori.

Lo scorso Giovedì le riserve di oro e valuta estera sono state dichiarate pari a 396.4 miliardi di dollari, in continuo aumento verso il target della banca centrale.

Al momento, il rublo continua ad essere oggetto di una buona domanda, nonostante il calo del petrolio delle ultime settimane. La correlazione tra petrolio e rublo sta diminuendo. Le quotazioni del petrolio sembrano non costituire più il principale focus del mercato.

I flussi in entrata derivano piuttosto dalle politiche delle banche centrali. Ad esempio la scorsa settimana la Bank of England ha tagliato il tasso per la prima volta in sette anni, annunciando un ampliamento del programma di acquisto asset. La liquidità continuerà a inondare il sistema economico e gli investitori andranno sempre più alla ricerca di rendimenti. La struttura dei mercati sta cambiando. Le azioni vengono comprate per i dividendi, mentre i bond vengono acquistati per il capitale. Ecco perchè stiamo assistendo a molti acquisti di rubli.

La valuta russa si sta rafforzando, e tale movimento va tenuto sotto controllo. E' quindi probabile che la banca centrale russe deciderà di intervenire sui tassi il prossimo Settembre, dopo il taglio avvenuto a Giugno da 11% a 10.50%. E' probabile che il tasso raggiunga il 10%, un tasso unico nell'attuale panorama dei mercati. Il rublo rappresenta quindi un ottimo carry trade e potrebbe continuare ad apprezzarsi.

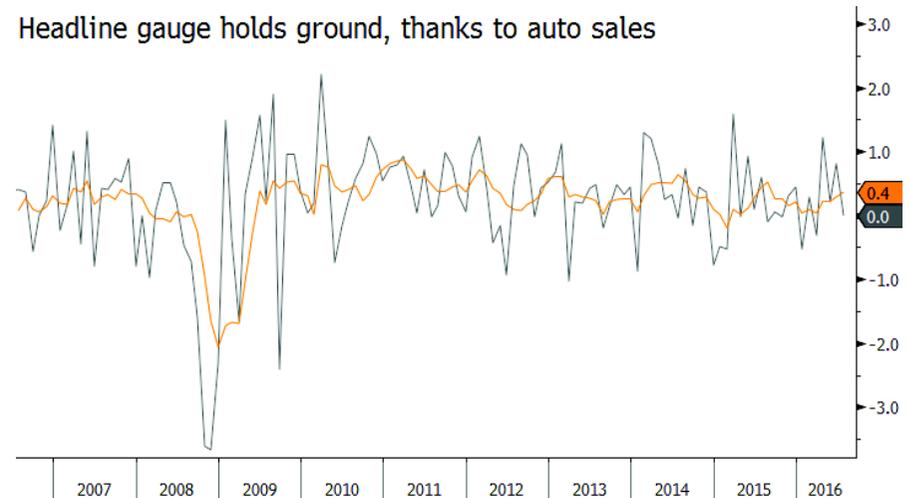
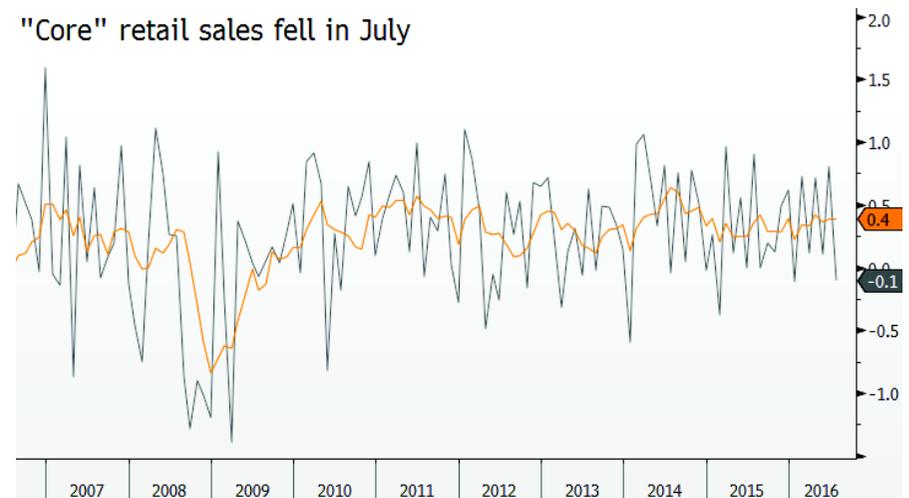


Economia
USA: le vendite al dettaglio deludono

Da inizio anno l'economia americana continua a inviare segnali contrastanti. Nonostante le prospettive diverse tra i vari settori, gli economisti avevano previsto una ripartenza dell'economia durante l'anno in corso. Questa forte ripresa non c'è ancora stata. Nonostante il discreto quadro globale, l'economia americana si sta tenendo a galla soprattutto grazie all'elevata spesa dei consumatori. Ciò ha permesso di evitare una fase di stagnazione o, ancor peggio, recessione.

Le vendite al dettaglio di Luglio si sono rivelate molto deludenti, piatte rispetto al mese precedente (0.4% atteso) dopo la rivisitazione al rialzo del dato del mese precedente (+0.8%). La misura che esclude auto e gas è diminuita dello 0.1% su base mensile rispetto al +0.3% atteso e +0.8% di Giugno. Questi indicatori sono molto deludenti, e la media a sei mesi è allo 0.4%. L'economia americana non può ancora definirsi guarita.

Infatti, buone vendite al dettaglio aiuterebbero a creare inflazione nonostante il forte dollaro che rende più convenienti i prodotti stranieri. Ciò sarebbe di grande supporto per la Fed, che si trova in una posizione difficile perchè sta disperatamente provando ad andare nella direzione opposta rispetto alle altre banche centrali, che continuano ad applicare politiche monetarie accomodanti. I consumi rappresentano quindi un elemento chiave per il processo di normalizzazione dei tassi della Fed. Date le indicazioni di Luglio, crediamo che la Fed deciderà di restare alla finestra.

Headline gauge holds ground, thanks to auto sales

"Core" retail sales fell in July


Economia
Disoccupazione ai minimi in Svizzera, ma...
Tasso di disoccupazione ben inferiore al 4%

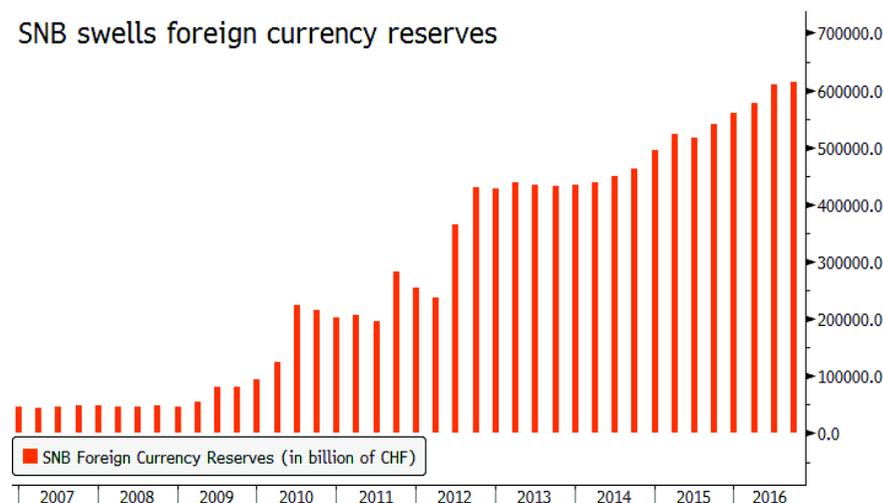
Nessuna variazione nel tasso di disoccupazione svizzero, fermo al 3.1% nel mese di Luglio. Il dato sale al 3.3% quando viene effettuato l'aggiustamento stagionale. Dopo il 3.6% di Febbraio, c'erano timori di un continuo rialzo della disoccupazione, cosa che non è avvenuta. Nonostante ciò vanno annotati due elementi:

Franco sopravvalutato

Primo, il franco rimane sopravvalutato (un euro continua a valere meno di 1.09 franchi) e ciò ha un impatto sull'economia ancora da valutare completamente. Ad esempio, tutti sanno che le esportazioni di orologi svizzeri sono in sofferenza anche se ciò non si traduce necessariamente nelle statistiche. Infatti, la Svizzera applica delle misure protezioniste e le aziende di molti cantoni stanno riducendo le ore di lavoro dei propri dipendenti. Di conseguenza, possiamo aspettarci un aumento del tasso di disoccupazione durante il prossimo anno.

La svalutazione competitiva sta creando problemi

Secondo, il voto sulla Brexit è ancora troppo recente per poterne valutare appieno le conseguenze sull'economia svizzera. Al momento la SNB è stata obbligata ad intervenire con forza per proteggere il franco da un eccessivo apprezzamento. Non è escluso che la Svizzera sia costretta a un programma di espansione monetaria per competere con la svalutazione applicata da molti concorrenti. Riteniamo quindi sia troppo presto per congratularci con la Svizzera per il basso tasso di disoccupazione. Secondo noi, una maggiore disoccupazione potrebbe causare ulteriore deflazione e costringere quindi la SNB ad intervenire.

SNB swells foreign currency reserves


Mercati FX

IMM e posizionamento dei Non-Commercial

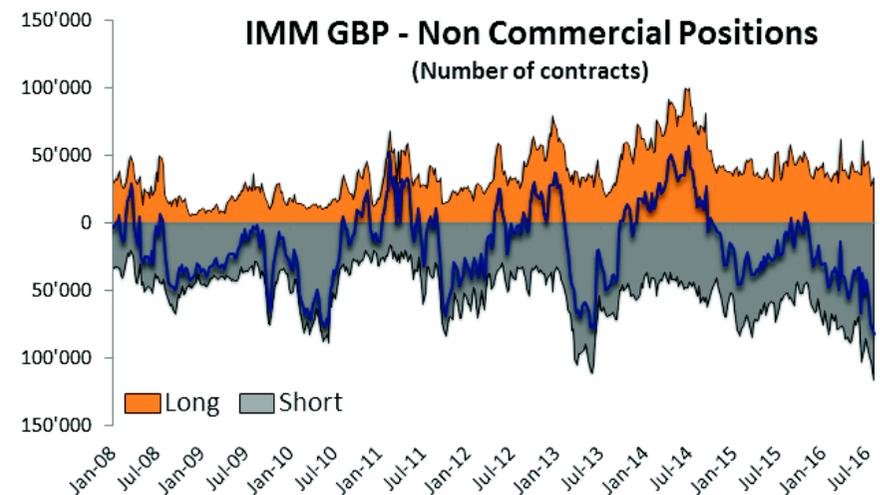
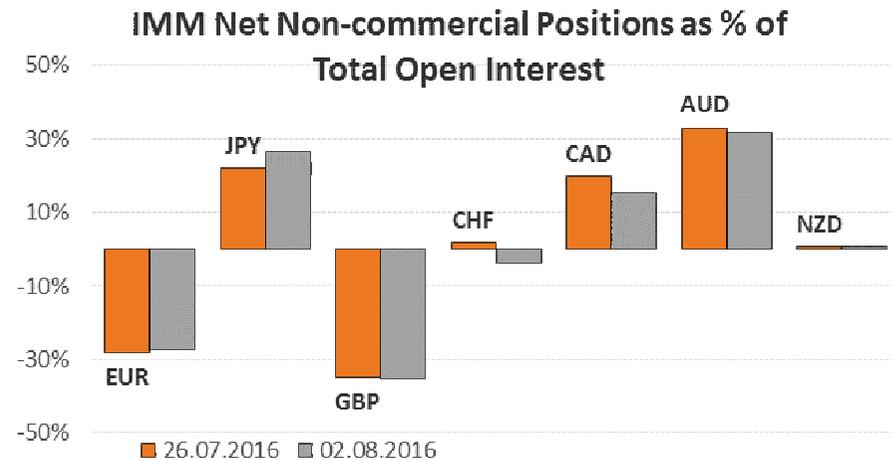
L'indicatore International Monetary Market (IMM) sul posizionamento dei non-commercial viene utilizzato per visualizzare i flussi di denaro da una valuta all'altra. E' generalmente visto come indicatore contrario quando raggiunge valori estremi.

I dati IMM coprono le posizioni degli investitori per la settimana terminata il 2 Agosto 2016.

Le vendite di sterline restano molto elevate, in quanto gli investitori credono in un potenziale ribassista ancora significativo. Dal referendum, le posizioni short sono aumentate costantemente, e le conseguenze del "leave" non sono ancora ben chiare.

Anche le vendite di euro sono su livelli molto alti, data l'attuale fase di incertezza post Brexit.

Gli acquisti di CAD e NZD invece sono diminuiti, dato il calo del petrolio. Tuttavia, la ricerca di rendimenti più elevati supportare valute come il dollaro canadese ed australiano.



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.