

Analisi Settimanale

22 - 28 Agosto 2016

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

- p3** **Economia** Yellen attesa a Jackson Hole - Peter Rosenstreich
 - p4** **Economia** Ottimismo degli economisti e PPI tedesco in crescita, ma... - Yann Queleonn
 - p5** **Economia** Aussie: tempo di ribassi? - Arnaud Masset
 - p6** **Economia** Ripresa economica in Russia - Yann Queleonn
 - p7** **Economia** I dati economici del Regno Unito sorprendono al rialzo - Arnaud Masset
- Termini Legali**

Economia
Yellen attesa a Jackson Hole

Problema di credibilità nella strategia comunicativa della Fed

La strategia comunicativa della Fed sta soffrendo un problema di credibilità. Nonostante i messaggi da falchi, il dollaro non sta prezzando la possibilità di un rialzo dei tassi a Settembre. Tale probabilità è stimata al 20%, con il 45% a favore di un intervento entro Dicembre. I mercati non si fidano delle parole della Fed (e perchè dovrebbero, considerato il recente passato). Il Presidente della Fed di New York Dudley ha affermato che l'economia americana resta solida, con un ottimo mercato del lavoro e una buona crescita dei salari. Ciò significherebbe che il mercato sta sottostimando i potenziali rialzi dei tassi della Fed. Nello stesso tempo, il Presidente della Fed di Dallas Kaplan ha confermato che vi è la possibilità di un intervento sui tassi. Ciò sembra avere l'obiettivo di preparare il terreno per Janet Yellen nel meeting di Jackson Hole, in modo da indicare ai mercati un prossimo rialzo dei tassi.

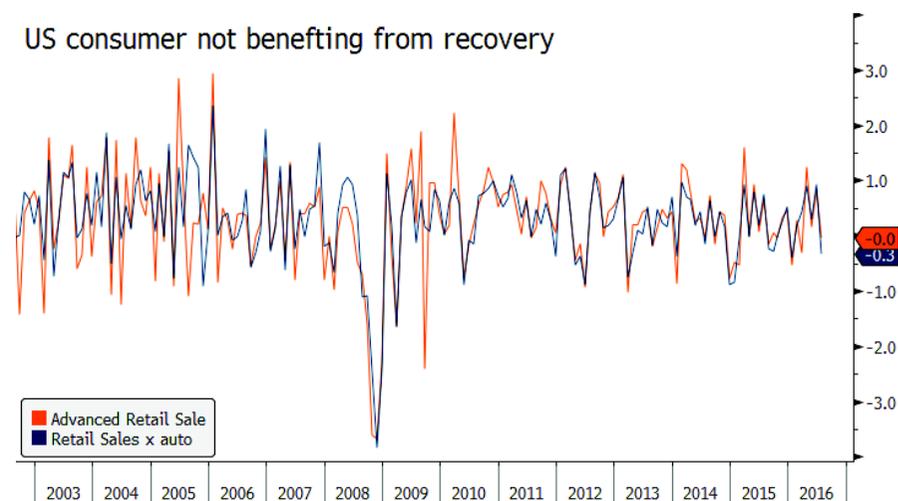
Se le aspettative dovessero cambiare, i mercati sarebbero colti certamente di sorpresa, con un rialzo della curva dei rendimenti e del dollaro. Tuttavia crediamo che al momento non ce ne siano le condizioni. L'economia americana appare in buone condizioni solo se paragonata all'andamento globale. La crescita del GDP è solo dell'1.2% su base trimestrale, niente di particolarmente eccitante. Le minutes della Fed della scorsa settimana hanno inoltre evidenziato anche la scarsa pressione inflazionistica, con l'IPC di Agosto sceso dal 2.3% al 2.2%. Le vendite al dettaglio stanno rallentando, e i consumatori restano cauti.

Ribassisti sul dollaro americano

Ci aspettiamo un graduale miglioramento delle condizioni economiche negli USA, ma il buon andamento del mercato del lavoro verrà messo da parte in attesa di maggiori prove di forza dell'attività economica. Di conseguenza, il dollaro potrebbe subire ulteriori vendite ed eventuali

fasi di rafforzamento costituiscono delle buone occasioni per entrare a mercato con posizioni short.

US consumer not benefiting from recovery



Economia
Ottimismo degli economisti e PPI tedesco in crescita, ma...

L'indicatore ZEW rilasciato la scorsa settimana comprende il parere di circa 350 economisti. Dopo la Brexit, il dato di Luglio ne ha evidentemente risentito, crollando a -14.7, minimo da 4 anni. L'ultima rilevazione ha però fornito un incoraggiante 4.6. Un dato superiore allo 0 indica una condizione generale di ottimismo.

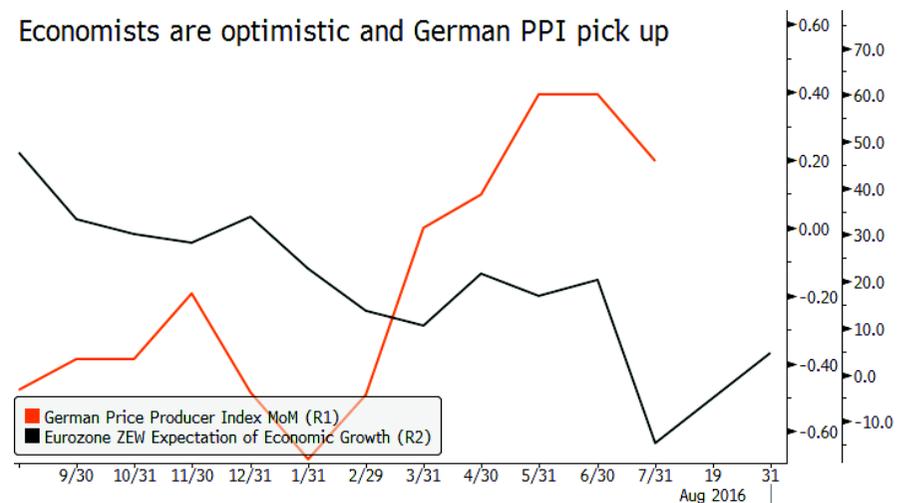
Dal nostro punto di vista, la Brexit non ha aggiunto molto alle difficoltà già esistenti. Successivamente al voto, la BoE è intervenuta con misure di stimolo, e così potrebbe fare (nuovamente) anche la BCE, a causa delle "incertezze causate dalle conseguenze della Brexit". Tutto ciò era ampiamente atteso dai mercati, dato che la BoE doveva fare i conti con una crescita limitata e il Governatore della BCE Draghi ha affermato di essere disposto a tutto per riportare crescita e inflazione nell'Eurozona. In altre parole, le difficoltà economiche in Europa poco hanno a che vedere con il voto in Regno Unito.

La situazione in Germania è attentamente esaminata dai mercati finanziari, in quanto nuovi segnali di deflazione potrebbero indicare nuove azioni della BCE a Settembre. Al momento, i mercati continuano a prezzare nuovi interventi. Azionario e obbligazionario sembrano all'interno di una bolla, in un contesto in cui i bond tedeschi a 10 anni, ad esempio, pagano rendimenti negativi.

Lo scorso Venerdì l'indice PPI tedesco ha mostrato uno 0.2% mensile, leggermente superiore alle aspettative. Tuttavia il dato annuale è ancora negativo. Il trend di breve termine indica però una ripresa, che potrebbe proseguire nei prossimi mesi.

Certamente il rialzo dei prezzi del petrolio ha aiutato l'indice dei prezzi alla produzione a ripartire. I rialzi però restano limitati. Per segnalare una ripresa stabile, l'indice dovrebbe superare una soglia decente su base annuale, idealmente il 2%.

Nel frattempo, continuiamo a chiederci quando l'attuale bolla su azionario e obbligazionario terminerà. Restiamo dubbiosi sul fatto che la BCE deciderà di intervenire per indebolire ulteriormente la valuta europea.

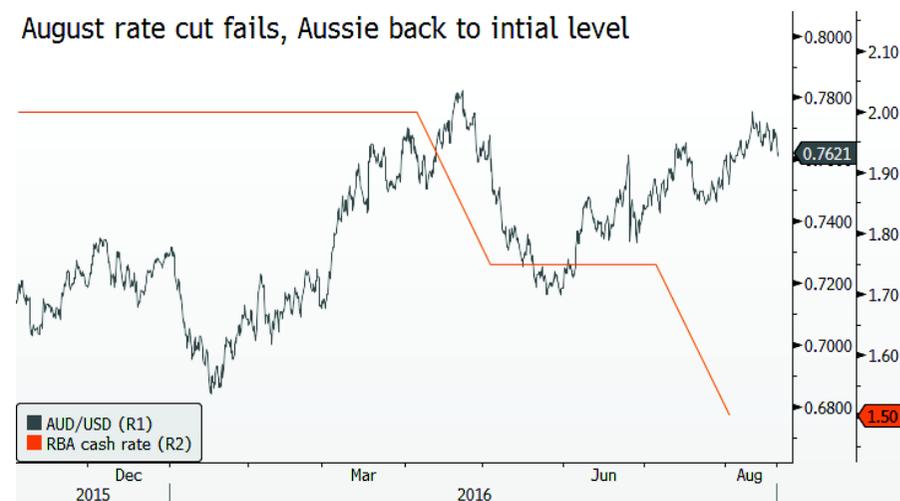
Economists are optimistic and German PPI pick up


Economia
Aussie: tempo di ribassi?

E' stato un anno complicato finora per la Reserve Bank of Australia. La banca centrale deve affrontare debole inflazione, domanda in calo dalla Cina, e una valuta in continuo rafforzamento a causa della ricerca di rendimenti da parte degli investitori in un contesto di politiche monetarie accomodanti a livello globale.

Nonostante i due tagli dei tassi in quattro mesi (Maggio e Agosto), il dollaro australiano resta sotto pressione in quanto "easing" è ormai la parola d'ordine per tutte le banche centrali principali. A Maggio, il primo taglio dei tassi aveva avuto l'effetto desiderato, con chiusura di molte posizioni in acquisto sull'Aussie. A quel tempo i mercati temevano ancora l'azione della banca centrale. Successivamente però gli investitori hanno avuto tempo di valutare l'effettiva capacità delle banche centrali di guidare l'andamento delle proprie valute. Il fallimento della BoJ nell'indebolire lo yen ha aperto la porta a molti interrogativi riguardo le politiche monetarie ultra-accomodanti attualmente in essere. Di conseguenza, l'effetto della riduzione dei tassi di Agosto è durato ben poco e AUD/USD è tornato al punto di partenza in meno di una settimana.

E' ormai evidente che le banche centrali stanno perdendo credibilità nel tentativo di influenzare il mercato valutario. Allo stesso modo, aspettative di rialzi dei tassi hanno il medesimo effetto, soprattutto se l'inflazione è sotto controllo. Un ribasso dell'Aussie è possibile, ma solo se le aspettative di un intervento al rialzo sui tassi da parte della Fed divenissero concretamente elevate.

August rate cut fails, Aussie back to initial level


Economia
Ripresa economica in Russia
Rafforzamento del rublo

Il rublo continua ad apprezzarsi ed ha raggiunto il livello massimo mensile nei confronti del dollaro. C'è spazio per un ulteriore rafforzamento in un contesto di ripresa economica. 62 rubli per un dollaro rappresentano un obiettivo raggiungibile nel breve termine. Gli investitori sono alla ricerca di rendimenti ed i tassi di interesse di molti paesi occidentali sono negativi o quasi. Il rublo rappresenta quindi un'ottima opportunità ed è ancora sottovalutato.

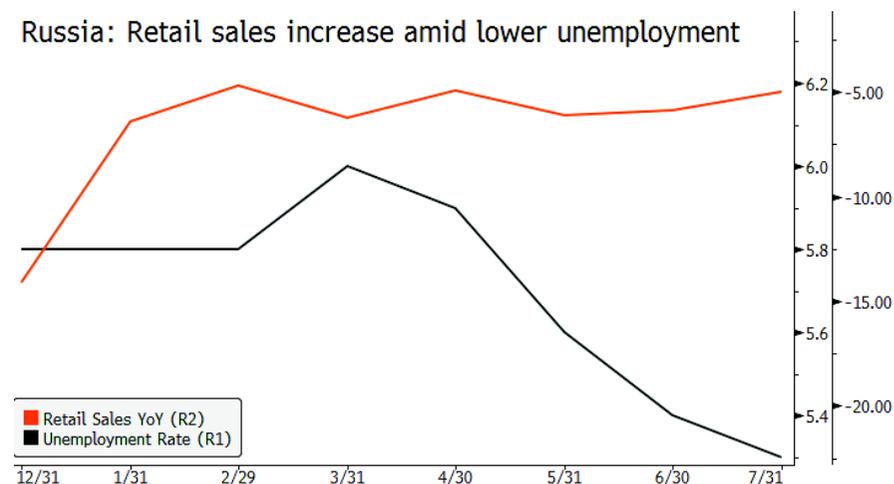
Ripresa del petrolio ma non solo

La ripresa del petrolio ha certamente aiutato l'economia russa. Tuttavia vi è anche altro: le vendite al dettaglio di Luglio hanno mostrato un dato ben superiore alle aspettative (4.2% mensile vs 2.9% atteso). Su base annuale la crescita delle vendite al dettaglio resta negativa e inferiore al -5%, a causa del forte calo della prima parte dell'anno, in coincidenza del collasso dei prezzi del petrolio. Anche il tasso di disoccupazione è in continua diminuzione, ora al 5.3%.

Central Bank of Russia forte e credibile

La Russia inoltre sta cercando di legare la sua valuta all'oro. La Central Bank of Russia si sta avvicinando all'obiettivo di detenere 500 miliardi di dollari in oro e riserve valutarie. Di conseguenza, il rublo sta acquistando credibilità. E con un tasso di interesse del 10.5%, la credibilità è ancor più attraente.

Sembra che l'economia russa stia recuperando bene. Ora la Central Bank of Russia dovrebbe cercare di limitare la pressione rialzista sulla propria valuta e aumentare gli introiti dall'export. Di conseguenza ci aspettiamo un taglio dei tassi al 10% nel meeting del 16 Settembre.

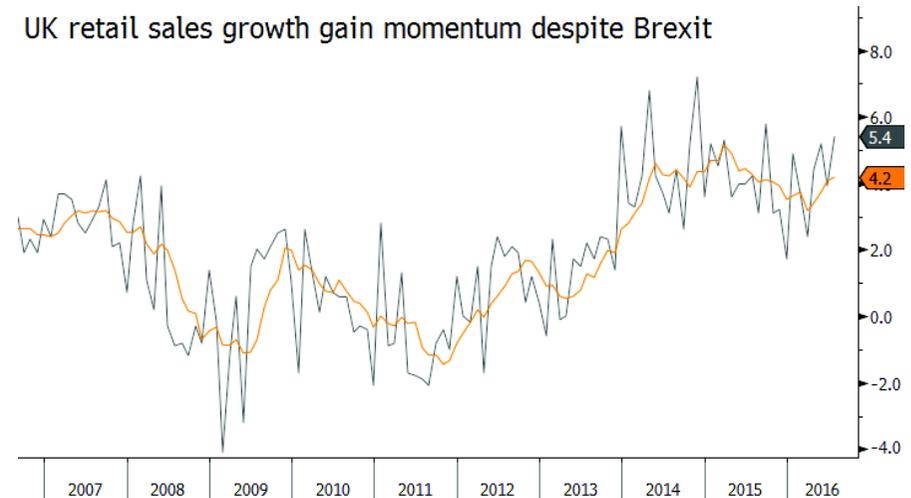
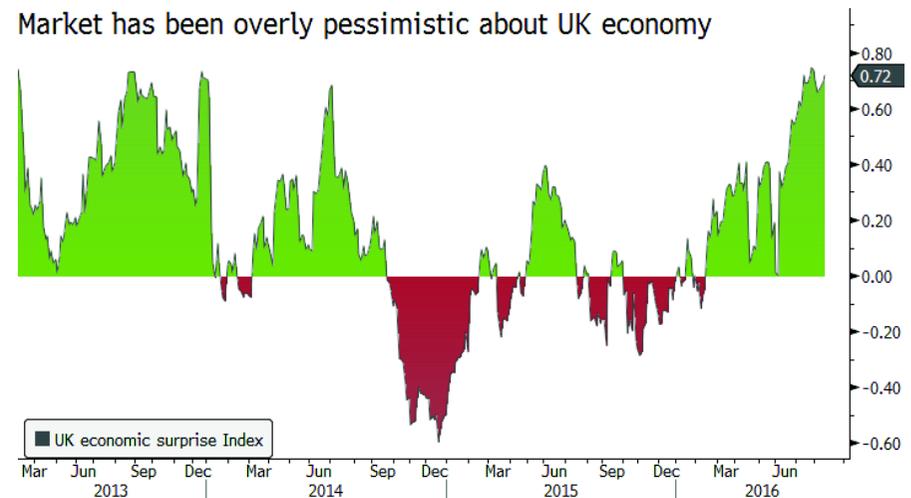
Russia: Retail sales increase amid lower unemployment


Economia
I dati economici del Regno Unito sorprendono al rialzo

Le vendite al dettaglio di Luglio hanno mostrato un dato superiore alle aspettative, nonostante la Brexit. Escludendo auto e carburanti, le vendite al dettaglio sono cresciute del 5.4% annuale, ben sopra le attese e il precedente dato al 3.9%. Le vendite nei settori tessile, abbigliamento e scarpe sono aumentate del 5.1% su base mensile, dopo il calo dell'1.6% del mese di Giugno. L'indebolimento del pound potrebbe aver incentivato i consumatori a spendere, ma sembra anche che i mercati abbiano mostrato eccessivo pessimismo sugli effetti della decisione del Regno Unito. La discesa della sterlina aiuta quindi l'economia americana a contrastare l'atteso calo del GDP.

Nell'ultimo report, la Bank of England ha mantenuto la previsione di crescita al 2% per il 2016, modificando però le stime per il 2017 dal 2.3% allo 0.7%, data la potenziale contrazione dei consumi. Forse le vendite al dettaglio di Luglio rappresentano un caso isolato, e gli effetti benefici del debole pound avranno vita breve. Siamo appena entrati nel post-Brexit. Oltre alle vendite al dettaglio, il mercato del lavoro si mantiene solido nonostante le aspettative. Il tasso di occupazione è sopra il 74%, mentre la disoccupazione è ferma al 4.7% e le richieste di sussidi sono calate di 8.600 unità a Luglio (vs +9000 attese). Infine, l'inflazione di base è cresciuta dello 0.6% annuale a Luglio, dopo lo 0.5% del mese precedente. Una cosa è certa: il mercato ha esagerato la reazione dopo il voto del referendum, e ora sta utilizzando i dati economici per una migliore valutazione. I prossimi indicatori economici saranno molto importanti per determinare gli effetti di medio-lungo termine della Brexit.

Dopo la discesa a 1.2866 successiva al taglio dei tassi della BoE, GBP/USD ha invertito la sua direzione ed ha raggiunto nuovamente 1.3185. I nuovi acquisti di dollari nella giornata di Venerdì hanno riportato la coppia a 1.3080.

UK retail sales growth gain momentum despite Brexit

Market has been overly pessimistic about UK economy


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.