

Analisi Settimanale

5 - 11 Dicembre 2016

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

p3	Economia	OPEC Agrees On An Output Cut Deal - Yann Quelenn
p4	Economia	Spirale drammatica per la lira turca - Peter Rosenstreich
p5	Economia	Cina: indicatori PMI contrastanti - Arnaud Masset
p6	Mercati FX	IMM e posizionamento dei non-commercial - Arnaud Masset
p7	Themes Trading	Shale gas
	Termini Legali	

Economia
Intesa OPEC per ridurre la produzione
Intesa OPEC: i mercati festeggiano

In otto anni i membri OPEC non erano mai riusciti a raggiungere un accordo sulla produzione. Stavolta, contro le aspettative, si è arrivati ad un'intesa. Ciò nonostante la minaccia di Iran e Iraq sulla posizione dominante dell'Arabia Saudita, soprattutto dopo la vittoria di Trump.

L'accordo raggiunto è però certamente incompleto. Crediamo che l'obiettivo principale fosse quello di salvare la faccia dell'organizzazione. Dopo otto anni di contrasti, un ennesimo nulla di fatto avrebbe danneggiato ulteriormente la reputazione di tutti i membri del gruppo.

Detto ciò, i mercati hanno apprezzato la buona notizia, e perfino la Russia, membro non-OPEC, ha accettato di ridurre la produzione di 300.000 barili al giorno. Di conseguenza, il prezzo del Brent è schizzato al rialzo, raggiungendo i 52 dollari.

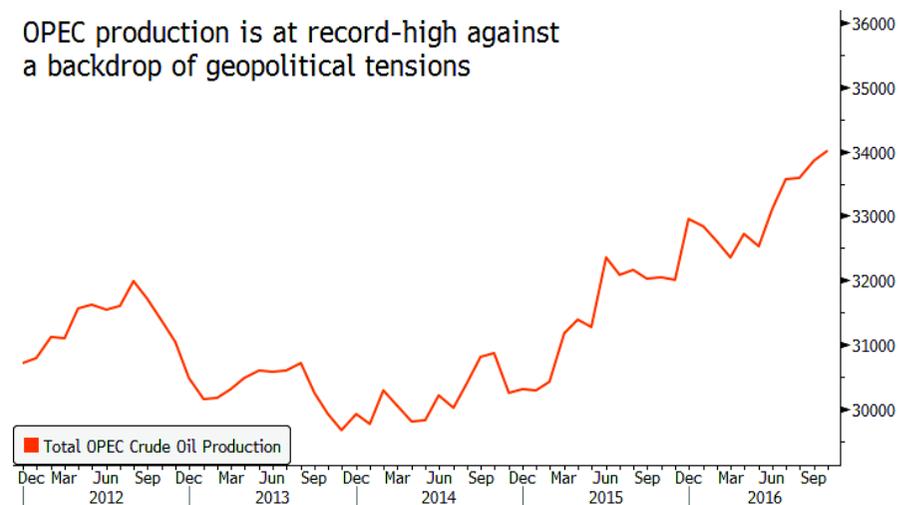
Conseguenze dell'accordo

In un report recente, sottolineavamo anche le sfide di Iraq e Iran alla posizione di forza dell'Arabia Saudita. Il contrasto è oggi ancora più evidente, dato che Teheran ha deciso di non tagliare la propria produzione, recentemente aumentata a 3.8 milioni di barili al giorno: non esattamente una cortesia tra vicini. Si tratta di una vittoria significativa per l'Iran, che in passato aveva perso quote di mercato a causa delle sanzioni occidentali.

Le scorte rimangono ancora su livelli molto elevati, e non crediamo che la decisione arrivata nell'ultimo meeting sia in grado di bilanciare domanda e offerta. L'output dovrebbe essere ridotto di 1.2 milioni di barili al giorno, a partire da Gennaio. Restiamo però in attesa di capire se i tagli verranno effettivamente attuati o meno.

Si tratta comunque di un'intesa marginale e limitata. Per un sostenibile aumento dei prezzi si rendono necessarie ulteriori azioni nel medio periodo. A beneficiarne dovrebbe essere molto probabilmente i produttori di shale gas, soprattutto nel medio termine.

OPEC production is at record-high against a backdrop of geopolitical tensions



Economia
Spirale drammatica per la lira turca

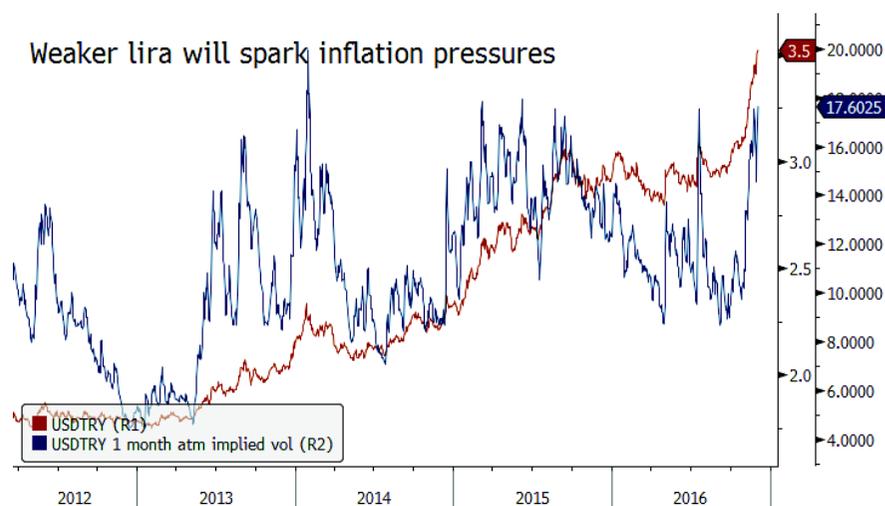
USDTRY ha raggiunto 3.5935 nella giornata di Venerdì, nuovo massimo storico. Alcune indiscrezioni indicano che la banca centrale turca (CBT) potrebbe essere intervenuta per tentare di arrestare le vendite di lire. Chiaramente, il rialzo dei tassi di 50bp all'8.0% non è bastato a convincere i mercati. Infatti, il livello di partenza del tasso era abbastanza basso per stimolare la crescita economica, e le recenti problematiche di natura geopolitica hanno portato il Parlamento Europeo a discutere la sospensione del processo di entrata della Turchia nell'Unione Europea.

Lo scarso effetto del rialzo dei tassi sulla lira turca deriva anche dalla convenzione dei mercati che le recenti azioni della CBT siano manipolate dal governo (scarsa indipendenza della banca centrale). C'è un'elevata preoccupazione riguardo l'effettiva credibilità dell'istituto bancario centrale. Nel momento in cui la situazione economica dovesse richiedere ulteriori misure, la CBT potrebbe non avere la necessaria indipendenza per agire. A nostro avviso, finora la CBT non è riuscita ad aggiustare correttamente i tassi di interesse per rallentare il deprezzamento della lira, e difficilmente avrà la necessaria libertà di azione nel prossimo futuro. La lira turca potrebbe continuare ad indebolirsi. Prevediamo un prossimo rialzo dei tassi di 50 punti base nella prima parte del 2017. Probabilmente, troppo poco e troppo tardi.

I commenti della CBT sulla debolezza della lira e sull'inflazione sono abbastanza preoccupanti. La Turchia rischia di ritrovarsi un'inflazione debilitante, con tasso di cambio debolissimo. Una sorta di spirale davvero negativo, soprattutto se i prezzi del petrolio continueranno a crescere. Il calo della domanda aggregata potrebbe non essere sufficiente a limitare gli effetti di una valuta così debole sull'inflazione.

Ciò che le autorità politiche continuano a suggerire è che i tassi dovrebbero scendere a causa dei modesti dati economici, e che l'inflazione non rappresenta un problema. Vi è una chiara mancanza di comprensione delle conseguenze di avere tassi in discesa quando i rendimenti dei paesi occidentali stanno crescendo. La percezione dei mercati è che queste azioni sui tassi rappresentino misure eccezionali e non invece un ciclo di misure da proseguire nel medio periodo.

E' difficile comprendere a quale livello i tassi di interesse interromperebbero le vendite di TRY, ma siamo chiaramente lontani. Restiamo rialzisti su USDTRY sulla base dei fondamentali economici, e contiamo di raggiungere 3.6000.



Economia
Cina: indicatori PMI contrastanti

Secondo il National Bureau of Statistics (NBS), il settore manifatturiero cinese è cresciuto decisamente più delle aspettative. L'indice ha registrato un buon 51.7 nel mese di Novembre, sopra al precedente dato 51.2 e alle attese pari a 51.0. La buona notizia è arrivata in un contesto di continuo indebolimento dello yuan, calato di un altro 2% rispetto al dollaro nelle ultime cinque settimane. USD/CHN ha ormai raggiunto 6.9650. L'indicatore relativo al non-manifatturiero è cresciuto da 54.0 a 54.7 nel mese di Ottobre, mentre il PMI Caixin, indicatore privato, è sceso da 51.2 a 50.9. Ciò potrebbe indicare che la ripresa non è così forte come i dati ufficiali segnalano. Infatti, i due dati vanno nella direzione opposta, anche se entrambi si mantengono sopra la soglia 50 che separa espansione e contrazione. Secondo noi, un eccessivo entusiasmo sarebbe eccessivo, in quanto vi sono molte nubi all'orizzonte soprattutto dopo l'elezione di Trump. Nel breve periodo, i timori di un deterioramento delle relazioni commerciali potrebbero tenere gli investitori lontani dalla Cina. Nel lungo termine, invece, lo yuan potrebbe recuperare in quanto People's Bank of China sta continuando ad agire per limitare i flussi in uscita (ad esempio limitando la fuoriuscita di renminbi da parte delle aziende cinesi al 30% del controvalore di ciascun azionista, oppure riducendo le importazioni di oro e limitando i pagamenti internazionali in renminbi).

USD/CNH è sceso nell'ultima settimana a 6.88. Anche se ci aspettiamo una fase di stabilizzazione, e pur considerando che il rally del dollaro potrebbe essere giunto al termine, non crediamo sia tempo di abbassare la guardia dato che lo scenario economico non è affatto roseo.

Diverging information but the trend is here


Mercati FX
IMM e posizionamento dei non-commercial

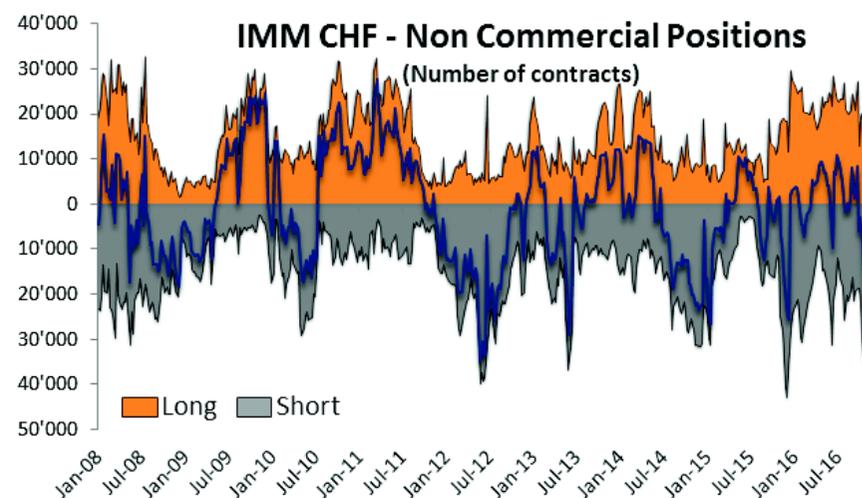
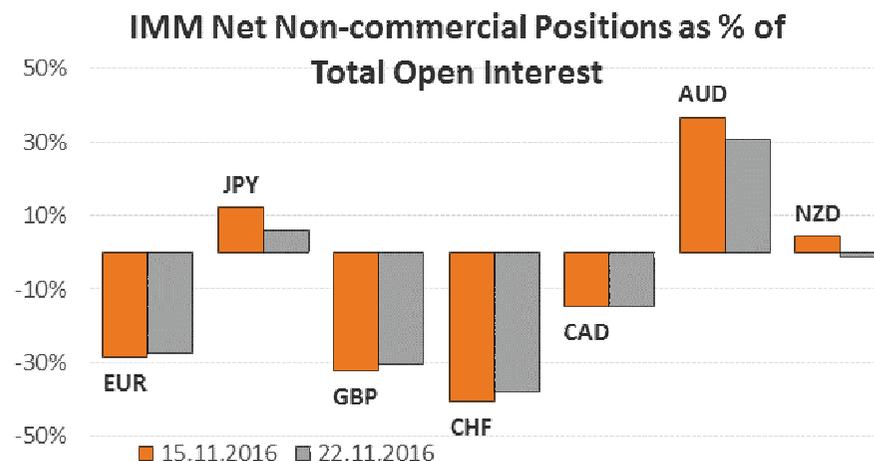
L'indicatore (IMM) sul posizionamento dei non-commercial viene utilizzato per visualizzare i flussi di denaro da una valuta all'altra. E' generalmente visto come indicatore contrario quando raggiunge valori estremi.

I dati IMM coprono le posizioni degli investitori per la settimana terminata il 22 Novembre 2016.

Dopo aver raggiunto livelli estremi, le vendite di yen hanno cominciato a diminuire. Dal 40% della settimana precedente, gli short rappresentano ora il 38% del totale dell'open interest. Il trend potrebbe proseguire nelle prossime settimane in quanto molti investitori potrebbero chiudere le posizioni rialziste sul dollaro aperte dopo la vittoria di Trump.

Si sono ridotti gli acquisti di dollari australiani. Le commodity currencies come il dollaro neozelandese ed australiano hanno tratto vantaggio dalla ricerca di elevati rendimenti in ambiente favorevole al rischio. Con l'aumento dei tassi di interesse negli Stati Uniti, quelle operazioni in acquisto potrebbero essere gradualmente chiuse.

Diminuiscono le posizioni short sulla sterlina, in quanto i mercati iniziano a ridurre le aspettative ribassista sulla sterlina dopo gli shock dei mesi scorsi.



Themes Trading
Shale Gas

L'accordo a sorpresa dell'OPEC ha spinto al rialzo i prezzi del petrolio. Inoltre, la crescente domanda causata dall'espansione economica americana potrebbe portare ulteriori rialzi. Lo shale gas è entrato in scena intorno al 2000, con una forte crescita nella fratturazione idraulica e grazie a cambiamenti migliorativi della regolamentazione. Nel 2010, il 20% della produzione di gas naturale negli Stati Uniti proveniva da fratturazione idraulica. Per shale gas si intende gas naturale proveniente da formazioni scisto-argillose. Si tratta di una fonte di energia molto più pulita rispetto al tradizionale combustibile fossile, ed è prodotta in abbondanza. Quando i capitali sono entrati nel settore, la produzione è cresciuta a 4.5 trilioni di piedi cubi di gas all'anno. Nel 2012, il Presidente Obama ha affermato: "Abbiamo una tale disponibilità di shale gas negli Stati Uniti, che potrebbe durare a sufficienza per un secolo." Le valutazioni del settore sono salite alle stelle. Tuttavia, il collasso dei prezzi del petrolio ha frenato gli entusiasmi.

Alcuni interrogativi permangono, come il reale costo di breakeven dello shale gas. Tuttavia la crescita del gas naturale è evidente. L'elevata disponibilità di petrolio e gas naturale dovrebbe portare i governi a porre fine al ban sulle esportazioni, e ciò supporterebbe notevolmente il settore. Il globo guarda al modo in cui le aziende americane riusciranno ad ottimizzare le proprie risorse per sfruttare le riserve di gas naturale (ad esempio la Cina, paese a lungo leader nella produzione di shale gas).

Abbiamo costruito questo theme su aziende americane nel settore dell'esplorazione e produzione di shale gas, considerando i giacimenti di Barnett, Fayetteville, Haynesville, Marcellus, e con capitalizzazione di mercato superiore a 1 miliardo di dollari.

<https://www.swissquote.ch/url/investment-ideas/themes-trading>



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.