

Analisi Settimanale

23 - 29 Gennaio 2017

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

p3	Economia	"Hard Brexit" ancora possibile - Yann Quelenn
p4	Economia	Trump ufficialmente presidente: e ora? - Arnaud Masset
p5	Economia	CNY in cerca di stabilità, ma possibili ulteriori vendite - Peter Rosenstreich
p6	Economia	Mario Draghi preoccupato dall'inflazione - Yann Quelenn
p7	Mercati FX	IMM e posizionamento dei Non-Commercial - Arnaud Masset
	Termini Legali	

Economia
"Hard Brexit" ancora possibile

Lo scorso Lunedì la sterlina ha perso ben due figure, scendendo sotto 1.20 dollari. Successivamente, la coppia ha rimbalzato con forza. I mercati continuano a temere gli effetti della Brexit, ma non condividiamo questa preoccupazione in quanto i dati economici del Regno Unito sono buoni e la sterlina potrebbe apprezzarsi nei prossimi mesi.

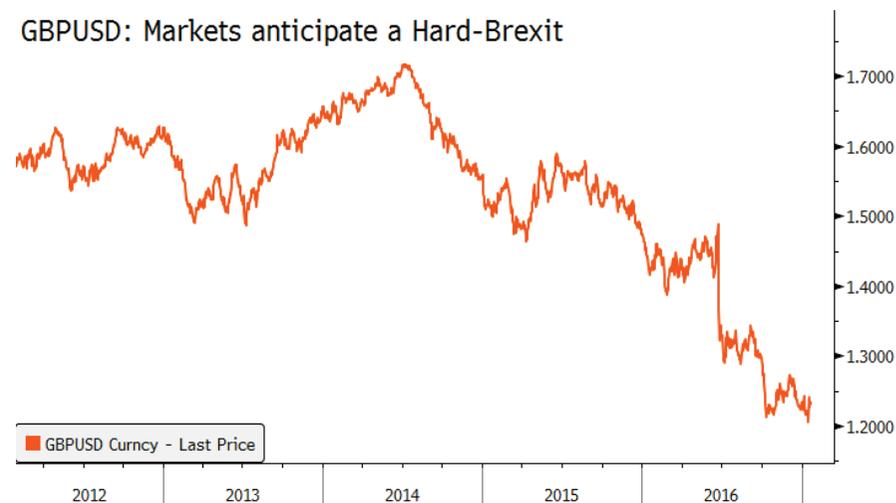
La Corte Suprema dovrebbe decidere entro fine mese sul ruolo del parlamento nell'invocazione dell'Articolo 50. Le possibilità che la procedura venga bloccata dal parlamento non sono così remote.

Contrariamente alle indiscrezioni, Theresa May ha ribadito l'importanza delle relazioni con l'UE e che una "hard Brexit" non rappresenta lo scenario ideale per il Regno Unito. Inoltre, il Primo Ministro ha ripetuto di non volere una membership parziale nell'UE, dichiarazione inevitabile per rispettare il risultato del referendum.

E' nostra opinione che le negoziazioni tra Regno Unito e UE sono già iniziate, ben prima dell'attivazione dell'Articolo 50. I rumours su una possibile uscita senza condizioni dal mercato unico potrebbero aver allarmato le autorità europee. Secondo noi infatti l'Unione Europea non ha il coltello dalla parte del manico. Le relazioni tra USA e Regno Unito sono buone, e quindi gli americani potrebbero negoziare accordi migliori con il Regno Unito rispetto all'Europa. Inoltre, il miglioramento dei rapporti tra USA e Russia stanno isolando l'Europa, confermando la bontà della scelta da parte dei sostenitori della Brexit.

Ecco perchè Theresa May ha affermato che "nessun accordo sarebbe preferibile a un cattivo accordo".

Durante la conferenza stampa, i mercati azionari europei si sono mossi al rialzo, spinti soprattutto dal comparto bancario. Le probabilità di un esodo verso l'Europa da parte delle banche basate nel Regno Unito sembrano esser diminuite. Tuttavia, la rinuncia al mercato unico impedirebbe a tali istituzioni di continuare a offrire servizi in Europa. L'incertezza rimane quindi elevata. HSBC e Goldman Sachs, tra gli altri, hanno dichiarato di essere pronti a spostare parte della forza lavoro in Europa.

GBPUSD: Markets anticipate a Hard-Brexit


Economia**Trump ufficialmente presidente: e ora?**

Donald Trump ha inaugurato la 45esima presidenza degli Stati Uniti, mentre Janet Yellen ha parlato in due occasioni sottolineando che le ultime elezioni hanno portato incertezza, rendendo difficile prevedere gli sviluppi dell'economia e della politica monetaria. Il Presidente non ha fornito alcuna chiarezza riguardo le future politiche, soprattutto in riferimento agli stimoli fiscali e alla riduzione delle tasse. Ci vorranno diverse settimane per valutare gli effetti della presidenza Trump sull'economia americana e globale. Il focus ora è sulle misure che verranno annunciate, oltre che sui dati economici per prevedere la reazione della Fed.

Le ultime due dichiarazioni di Janet Yellen denotano una certa confusione. Lo scorso Mercoledì infatti la Yellen ha usato toni da falco, affermando che un'attesa eccessiva nell'agire sui tassi potrebbe causare cattive sorprese, in un contesto di inflazione in crescita. Il giorno successivo, invece, la presidente della Fed è sembrata più colomba del previsto, affermando che la Fed non è in ritardo nel restringimento della sua politica monetaria. La Fed dunque non ha fatto rallentare il mercato, alzando i tassi solo due volte negli ultimi 13 mesi. Anche se ha sottolineato che sarebbe rischioso permettere all'economia di gonfiarsi, non è sembrata aver fretta.

I dati economici non sono stati entusiasmanti. Le vendite al dettaglio hanno mostrato un calo, nonostante il dato di Novembre sia stato rivisto al rialzo. Ad aumentare sono state principalmente le vendite legate ad automobili e stazioni di servizio (+2.4% e 2% rispettivamente), mentre la misura complessiva, che le esclude, ha deluso (0% vs 0.4% atteso). Questi dati dimostrano che i consumatori americani sono rimasti cauti, e che il rally post-elezioni non si è trasformato in un deciso aumento dei consumi. Il trend delle vendite al dettaglio negli ultimi due anni è abbastanza piatto, con la media mobile a 6 mesi ferma sotto 0.5%, e scesa allo 0.2% lo

scorso mese.

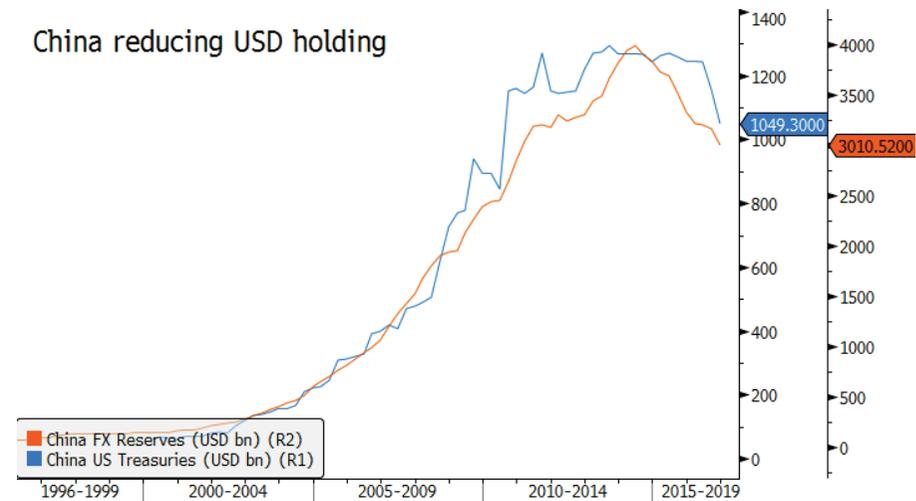
L'inflazione nominale è salita al 2.1% nel mese di Dicembre, rispetto al precedente 1.7%. Ciò grazie all'aumento dei prezzi del petrolio e del settore alimentare. L'inflazione di fondo, che esclude le componenti più volatili come energia e alimentare, ha raggiunto il 2.2%, rispetto al precedente 2.1%. La produzione industriale ha mostrato un buon + 0.8% (era atteso un +0.6%), anche se il dato di Novembre è stato rivisto al ribasso da -0.4% a -0.7%.

Riassumendo, i dati economici non sembrano aver cambiato in maniera significativa lo stato delle cose. Nel breve termine, Trump resterà il driver dei mercati, con significativi rischi per il peso messicano. Tuttavia nel medio periodo il rally del dollaro potrebbe subire un'inversione nel momento in cui gli investitori dovessero rendersi conto che Trump non è in grado di mantenere le promesse.

Economia
CNY in cerca di stabilità, ma possibili ulteriori vendite

Le autorità cinesi continuano a faticare nel tentativo di contrastare i flussi di capitale in uscita. I dati più recenti indicano una difficoltà nell'impedire un deprezzamento dello yuan. Inoltre, la Cina sta vendendo copiosamente titoli del tesoro americano. I titoli detenuti hanno raggiunto il livello minimo dal 2010, con la liquidazione di oltre 65 miliardi di dollari. E nel frattempo, i flussi in uscita sono aumentati da 80 a 95 milioni di dollari da Novembre a Dicembre. La fuoriuscita di capitali continua nonostante i tentativi del governo di limitare il fenomeno, ad esempio restringendo il credito. Tuttavia, lo scenario più probabile rimane quello di una continuazione del trend attuale e di un ulteriore deprezzamento dello yuan.

I dati economici indicano che la Cina è cresciuta del 6.7% nel 2016. Il buon dato economico dipende in parte dal mercato immobiliare, chiaramente in bolla. La stabilizzazione del RMB presenta un costo elevato in termini di finanziamenti concessi. Maggiori controlli sui flussi di denaro e l'utilizzo delle riserve in valuta estera potrebbero indicare una politica più restrittiva, con probabile crollo del mercato immobiliare, che finora ha trainato la crescita. Le relazioni tra USA e Cina sono sempre più complicate e il potenziale segretario del commercio Wilbur Ross ha accusato la Cina di applicare una politica protezionistica, e di manipolare il tasso di cambio. Non crediamo che la Cina agirà per provocare Trump, ma un ulteriore calo del 3-5% del RMB potrebbe essere nelle corde.

China reducing USD holding

Politically motivated stability?

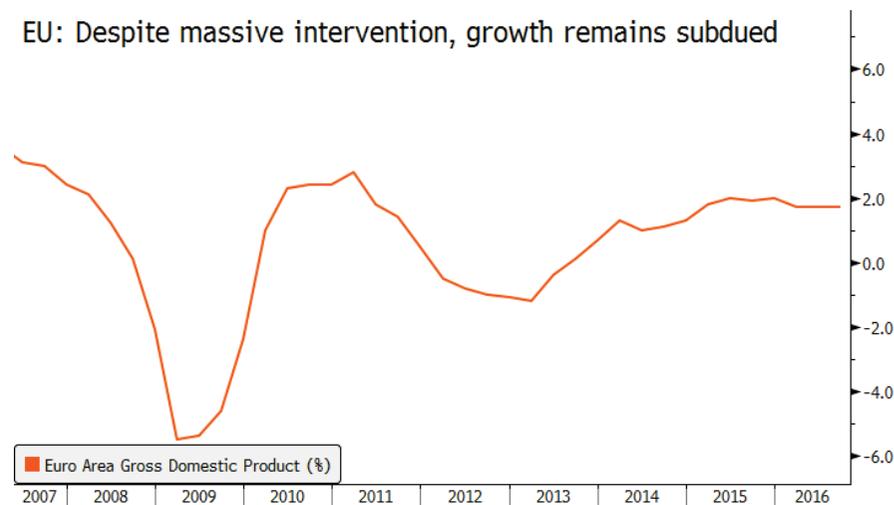

Economia
Mario Draghi preoccupato dall'inflazione

Come atteso, la Banca Centrale Europea ha mantenuto i tassi invariati durante il meeting dello scorso Giovedì. Nella successiva conferenza stampa, il Governatore Mario Draghi ha affermato che rispetto al precedente incontro non si riscontrano significative novità nello scenario economico europeo. Inoltre, Draghi ha affermato che l'inflazione rimane modesta e che il recente rialzo è stato causato soprattutto dalla ripresa del petrolio. L'inflazione dovrebbe rimanere molto contenuta per tutto l'anno in corso.

La politica monetaria è ancora molto accomodante, almeno fino a Dicembre in cui è prevista la fine del programma QE. Il programma di acquisto asset dovrebbe essere ridotto a 60 miliardi di euro al mese. A nostro avviso, questa diminuzione indica la scarsità di bond nel medio-lungo periodo. In ogni caso, la BCE ha la possibilità di incrementare nuovamente il QE qualora necessario.

A sorprenderci è il fatto che la BCE ritiene un successo la politica monetaria finora applicata. Bassa crescita, bassa inflazione in contesto di tassi ai minimi storici, potenziali bolle sui mercati data la liquidità continuamente iniettata: come può tutto ciò essere definito un successo? L'incertezza appare elevata, e Mario Draghi ha cercato di rassicurare i mercati mantenendo un tono accomodante. EUR/USD non ha reagito in maniera significativa. Crediamo che la moneta unica europea potrebbe rimanere sotto pressione durante il prossimo futuro.

EU: Inflation remains below the target of 2%

EU: Despite massive intervention, growth remains subdued


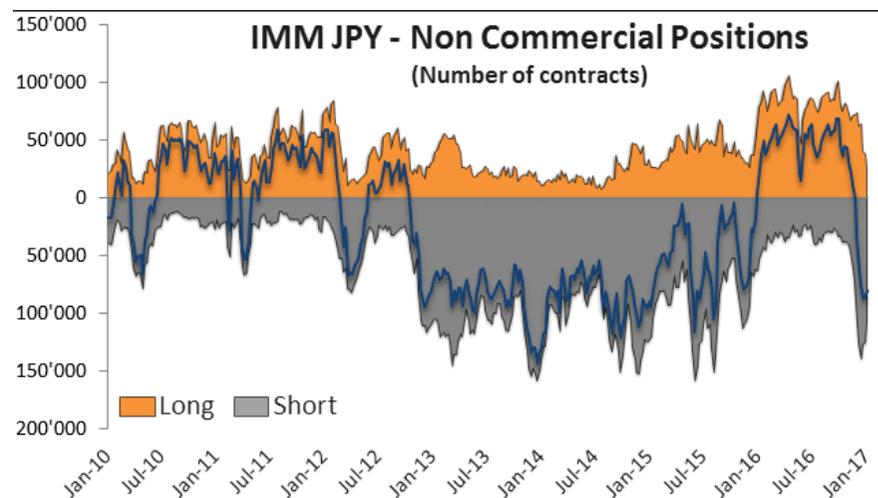
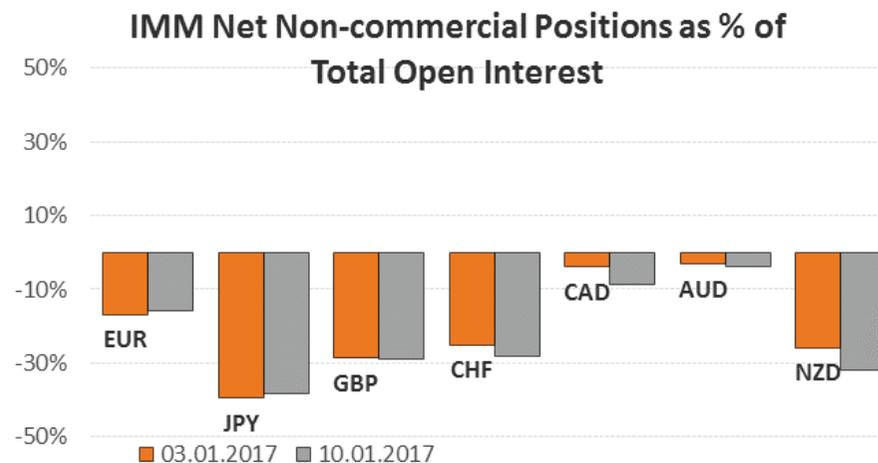
Mercati FX
IMM e posizionamento dei Non-Commercial

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 10 Gennaio 2017.

Dopo aver raggiunto livelli molto elevati, le vendite di yen sono calate. Le posizioni short nette sono scese dal 39% al 38% del totale dell'open interest. Il rally di USD/JPY sembra aver perso forza, dopo essere stato a lungo supportato dal differenziale tra i tassi. Infatti, la BoJ sembra determinata a mantenere i tassi intorno allo zero. La coppia è però molto sensibile a ciò che verrà messo in pratica dall'amministrazione Trump.

Anche le vendite di euro sono diminuite, poichè i prossimi rialzi dei tassi della Fed appaiono meno imminenti. I mercati stanno prezzando una probabilità del 35% di un rialzo dei tassi a Marzo e il 75% che ciò avvenga a Giugno. Tuttavia, a differenza di USD/JPY, non si è giunti a una condizione di ipervenduto, e quindi una forte correzione appare meno probabile.



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.