

Analisi Settimanale

2 - 8 Maggio 2016

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

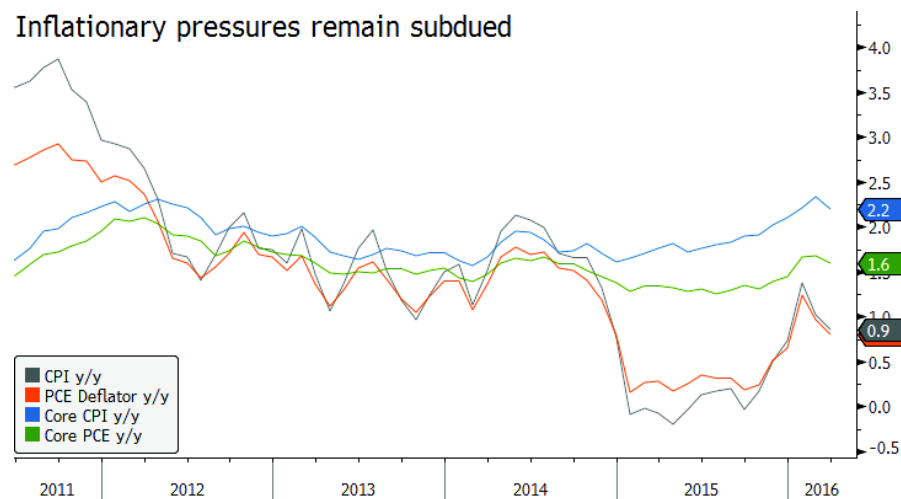
| | | |
|----|-----------------------|---|
| p3 | Economia | Fed, un rialzo dei tassi nel 2016 - Peter Rosenstreich |
| p4 | Economia | Nessun ulteriore stimolo dalla BoJ - Yann Quelenn |
| p5 | Economia | Dollaro australiano in calo se frenano le commodities - Arnaud Masset |
| p6 | Economia | La CBR manca l'occasione per ridurre il tasso - Yann Quelenn |
| p7 | Economia | Stabilizzazione economica in Svizzera - Arnaud Masset |
| p8 | Themes Trading | Petrolio in risalita |
| | Termini Legali | |

Economia
Fed, un rialzo dei tassi nel 2016

Il meeting del FOMC della scorsa settimana e la successiva reazione dei mercati (vendite su azionario e dollaro) confermano lo scenario di un solo rialzo dei tassi nel 2016. Novembre e Dicembre sono le date più probabili. Ciò riduce ulteriormente la divergenza tra le politiche monetarie globali. Il tono del FOMC è stato piuttosto cauto sulle condizioni domestiche e internazionali. La Fed non ha chiuso le porte a un rialzo a Giugno, citando però rischi ribassisti sull'inflazione e un'attività economica in crescita solo moderata. Il contesto internazionale inoltre contribuisce a una ridotta pressione sui prezzi, abbassando le aspettative di inflazione. Le stime della Fed indicano ancora due rialzi dei tassi nel 2016, ma ciò appare poco probabile. Il punto chiave è il seguente: se ciò fosse vero, la Fed dovrebbe immediatamente trasmettere l'elevata probabilità di un rialzo a Giugno, per evitare sorprese ed eccessiva volatilità. Ciò al momento non è avvenuto.

E' improbabile che la Fed agisca con più rialzi dei tassi in diversi meeting consecutivi, in quanto i commenti indicano "pazienza e gradualità". Ciò vuol dire azioni seguite da pause. Tale strategia implica che, per avere un tasso di riferimento dell'1.0% nel 2016 il meeting di Giugno è decisivo. Luglio e Settembre sono date meno indicate per questo tipo di decisioni ad elevato impatto. Infatti, il meeting del FOMC del 26-27 Luglio è proprio nel mezzo delle Convention Nazionali di Repubblicani e Democratici, mentre quello del 20-21 Settembre è troppo vicino alle elezioni presidenziali. Ogni decisione in quel contesto potrebbe avere importanti conseguenze, e quindi essere giudicato anche a livello politico.

A meno di una significativa accelerazione dell'inflazione, spinta dalla ripresa del petrolio o dall'instabilità del mercato immobiliare, assisteremo ad un solo rialzo dei tassi durante i meeting tenuti l'1-2 Novembre o il 13-14 Dicembre. Considerato i dati economici contrastanti, non crediamo che la Fed oserà anticipare i mercati, muovendosi già a Giugno. Restiamo ribassisti sul dollaro, con possibilità di sfruttare ogni pullback per acquistare commodity currencies o valute dei mercati emergenti. Durante le ultime sedute la volatilità implicita sui mercati è diminuita. Se la nostra view si rivelasse corretta, ci sono ancora 4-5 mesi per beneficiare dei carry trade.

Inflationary pressures remain subdued


Economia
Nessun ulteriore stimolo dalla BoJ
L'azionario giapponese richiede più cash

I mercati azionari giapponesi hanno sofferto molto lo scorso Giovedì. Nikkei e Topix hanno perso oltre il 3%, a causa della scelta della Bank of Japan di non annunciare ulteriori misure. Il tasso sui depositi resta invariato (0.1%) e gli acquisti di asset proseguono a un ritmo di 80 miliardi al mese. Nonostante la debolezza degli ultimi dati, la BoJ ha deciso di non aggiungere stimoli monetari e i mercati azionari hanno aggiustato al ribasso le loro valutazioni.

La Bank of Japan continua a combattere la deflazione senza successo. Anche l'annuncio di tassi negativi a Gennaio non sembra aver prodotto effetti rilevanti. Secondo le autorità giapponesi, il target del 2% di inflazione dovrebbe essere raggiunto durante l'anno fiscale 2017. Inoltre, in un contesto di incertezza globale, lo yen continua ad attrarre investitori a causa del suo status di moneta rifugio. Le ultime rilevazioni economiche sono molto preoccupanti, soprattutto il calo del PMI da 49.1 a 48.0. Anche l'attività industriale è in calo, come mostrato dall'All Industry Activity Index, sceso dell'1.2%.

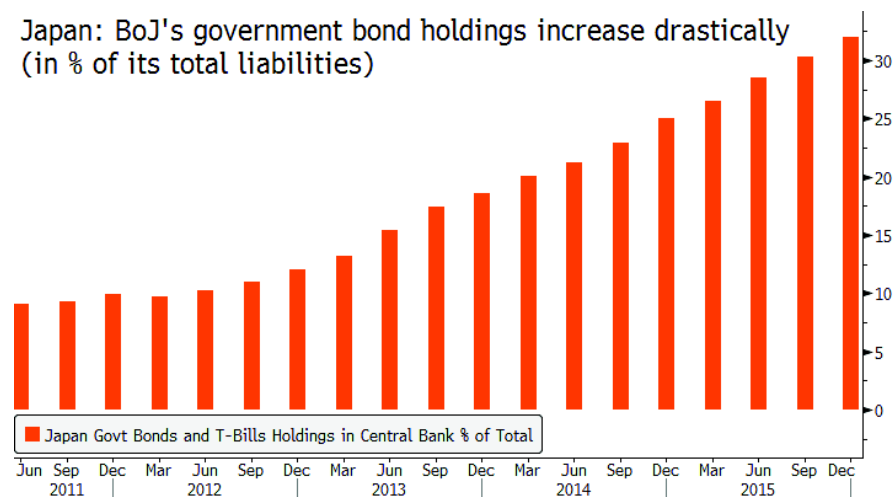
Tempo, tempo, tempo...

Nella conferenza stampa successiva alla decisione sui tassi, Kuroda ha affermato che la banca centrale ha bisogno di più tempo per valutare l'impatto dei tassi negativi. Lo yen ha reagito con violenza, rafforzandosi rispetto al dollaro fino a una quota di 106. A inizio anno, USD/JPY si trovava in area 118/120.

Lo yen potrebbe apprezzarsi fino a nuove azioni

Un approccio attendista da parte della BoJ potrebbe spingere USD/JPY al ribasso fino a quota 100. Uno dei maggiori driver di questa coppia è sempre stata la divergenza tra le politiche monetarie dei due paesi, ma il piano di rialzi dei tassi della Fed si è rivelato troppo ambizioso. E in Giappone potrebbero non esserci nuove misure fino alla prossima estate. Solo un rallentamento economico ancor più forte durante i prossimi mesi indicherebbe alla BoJ la necessità di intervenire. Per questo motivo restiamo ribassisti su USD/JPY. La BoJ sarà quindi condannata ad agire ulteriormente. Il Governatore Kuroda, nonostante l'attuale fase di attesa, emulerà presto il collega della BCE Draghi nel suo "whatever it takes".

Japan: BoJ's government bond holdings increase drastically (in % of its total liabilities)



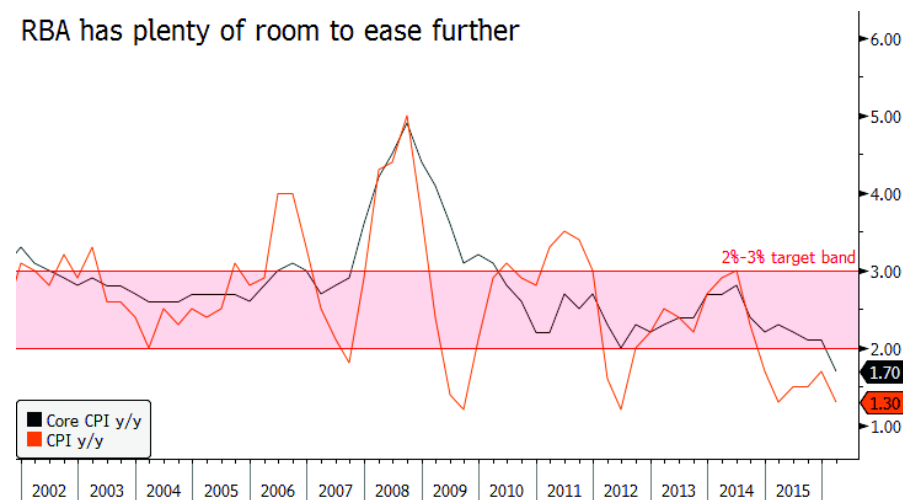
Economia
Dollaro australiano in calo se frenano le commodities
AUD: +12% da Gennaio

Il dollaro australiano si è apprezzato con forza durante i primi mesi dell'anno, a causa delle ridotte aspettative sui tassi USA e della ripresa delle commodities (soprattutto minerali ferrosi, oro e petrolio). I prezzi dei minerali di ferro sono aumentati del 60% circa, e i futures più liquidi sul Dalian commodity exchange (Cina) sono scambiati a 500 CNY per tonnellata, circa 74 dollari, massimo livello da Gennaio 2015. Uno dei motivi principali per tale rialzo è l'ottimismo sulle prospettive della Cina. L'oro potrebbe presto testare i massimi annuali a \$1,307 all'oncia, soprattutto se la volatilità sui mercati finanziari dovesse restare elevata. Infine, il petrolio prosegue la ripresa, e il Brent viene ora scambiato a 46.50 dollari per un barile.

Il rally del ferro sembra agli sgoccioli

Crediamo però che difficilmente le commodities proseguiranno l'attuale rally. Infatti, le rimanenze di minerali di ferro sono cresciute costantemente durante il primo trimestre, mentre la produzione di acciaio grezzo ha continuato a diminuire. Ciò segnala che la salita dei prezzi è dipesa soprattutto da speculazione sul mercato dei futures, e non da motivazioni di carattere fondamentale. Inoltre, il settore delle costruzioni in Cina (grande consumatore di acciaio) non è ancora tornato a crescere come dovrebbe, nonostante i segnali di ripresa. Riteniamo probabile una frenata dei rialzi, conseguenza delle prese di profitto degli investitori. Ciò metterebbe sotto pressione l'economia australiana, grande esportatore di ferro (50% del totale della produzione mondiale).

In tale contesto, il dollaro australiano potrebbe subire nuove vendite. La Federal Reserve però potrebbe ritardare la correzione della valuta australiana. Infatti, minori aspettative sui tassi USA dovrebbero indebolire il dollaro, supportando i prezzi delle commodities ed anche le commodity currencies. Va però ricordato l'ultimo dato sull'inflazione molto deludente (-0.2% trimestrale e 1.3% annuale), che potrebbe spingere la RBA verso ulteriori misure accomodanti. Riassumendo, ci aspettiamo una correzione ribassista del dollaro australiano verso il livello 0.74.

RBA has plenty of room to ease further


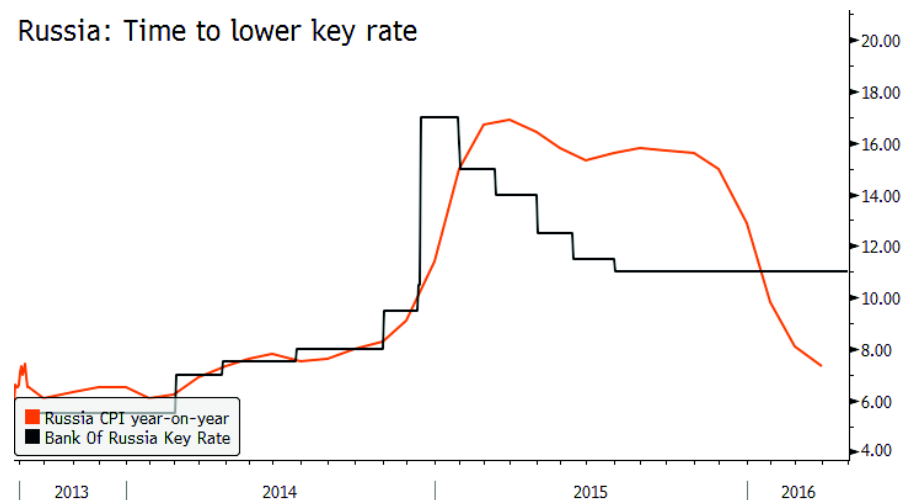
Economia
La CBR manca l'occasione per ridurre il tasso

Da inizio gennaio il rublo ha iniziato ad apprezzarsi rispetto al dollaro. A quel tempo, un dollaro valeva 82 rubli. Oggi USD/RUB è sceso sotto 65, e il movimento potrebbe proseguire data la salita dei prezzi del petrolio. Le entrate finanziarie dal settore petrolifero in Russia dovrebbero aumentare, anche grazie ad una crescita della domanda, nonostante l'eccesso di offerta ancora permanente.

Il rafforzamento della valuta rappresenta però un problema per le esportazioni, e neutralizza l'effetto positivo dell'aumento dei prezzi del petrolio. Di conseguenza, la Central Bank of Russia avrebbe potuto intervenire tagliando i tassi durante il meeting della scorsa settimana, ma non lo ha fatto. La recente forza del rublo rappresentava una buona opportunità per normalizzare i tassi.

L'inflazione sta scendendo, ormai intorno al 7% annuale, anche se questo rappresenta ancora un livello molto elevato. In un contesto di scarsità di investimenti ad alto rendimento, la Russia è uno di questi. Mantenere un tasso di interesse a due cifre certamente non aiuta. Gli investimenti di lungo termine stanno soffrendo a causa di questo tasso, e i premi richiesti da un investimento devono quindi essere molto elevati.

La nostra view su USD/RUB resta ribassista. L'atteggiamento della Fed evidenzia le difficoltà dell'economia americana. 60 rubli per un dollaro rappresenta il nostro obiettivo a 3 mesi.

Russia: Time to lower key rate


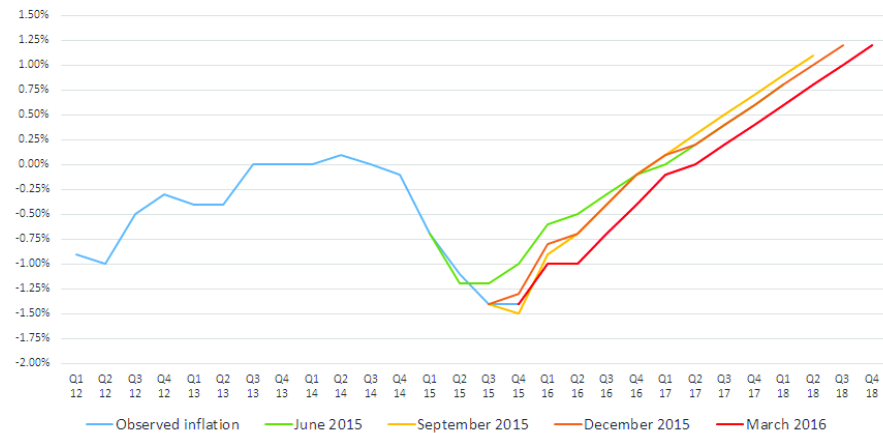
Economia
Stabilizzazione economica in Svizzera

L'indicatore KOF, barometro economico per la Svizzera, è sceso leggermente in Aprile (102.7 vs 102.8 a Marzo), superando però le aspettative pari a 102.5. Il report segnala che la Svizzera ha superato il primo trimestre dell'anno abbastanza bene. Tuttavia il paese è ancora osservato speciale in quanto per molti paesi partner è sempre più difficile importanti prodotti svizzeri. Infatti, la debole domanda e la forza del franco stanno incidendo molto sulle esportazioni del paese e sull'industria degli orologi.

Le esportazioni di orologi sono diminuite dell'8.9% nel primo trimestre (-16% solo a Marzo!). La domanda di orologi svizzeri è quindi calata con forza a Marzo. La domanda da Honk Kong è diminuita del 37.7% a Marzo, del 39.2% dagli Stati Uniti e del 13.7% dalla Cina. La solidità del settore industriale ha aiutato a limitare i danni della debole inflazione, in calo dell'1.1% a Marzo dopo il +2.1% della precedente rilevazione.

Attendiamo quindi una ripresa economica molto lenta in Svizzera. La crescita globale inferiore alle aspettative rafforza il franco nel suo ruolo di valuta rifugio. Ciò significa bassa inflazione più a lungo, e la crescita dei prezzi potrebbe restare negativa fino a metà 2017. Nel meeting di Marzo, la SNB stimava un'inflazione pari allo 0.1% nella prima parte del 2017.

Lo scorso Venerdì EUR/CHF è sceso, dopo aver toccato 1.10. Il ribasso è stato causato dalla vendita generale di asset rischiosi che ha portato gli investitori ad acquistare valute di finanziamento come yen e franco.

SNB to delay further the rise of inflation in positive territory


Themes Trading
Petrolio in ripresa

Se hai una visione del mercato simile alla nostra, probabilmente concordi che un prezzo di 30\$ dollari a barile per il petrolio è difficilmente sostenibile nel medio periodo. Le aspettative di un rafforzamento dei prezzi sono fonte di ottime opportunità sui mercati azionari. L'eccesso di offerta ha spinto il petrolio da oltre 100\$ a 27\$, ma i fondamentali stanno cambiando e l'attuale ripresa potrebbe proseguire.

Innanzitutto, la domanda ha continuato ad aumentare (nonostante non sia cresciuta più dell'offerta). Secondo, la produzione sta costantemente diminuendo, con la chiusura di impianti non profittevoli e grazie al coordinamento interno all'OPEC per ridurre l'eccesso di offerta. Infine, dato che l'80% del petrolio viene prodotto da paesi coinvolti attivamente in conflitti militari, la sua disponibilità è sempre a rischio.

Crediamo che i prezzi abbiano formato un minimo di lungo periodo. Grazie a questa ripresa, i ricavi ed i profitti di molte aziende del settore dovrebbero crescere rapidamente. Abbiamo creato questo theme cercando di sfruttare le opportunità sui mercati azionari grazie alla costante crescita dei prezzi del petrolio.



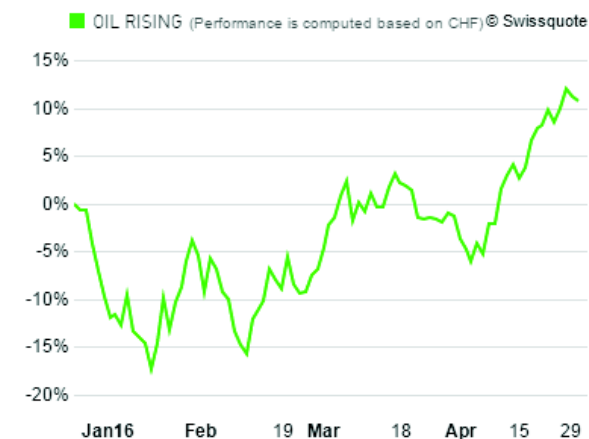
Since inception ▲ **10.76%**

1-month return **12.54%**

Return day **-0.39%**

Est. dividend yield **0.65%**

Inception date **01/01/16**



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.