

Analisi Settimanale

9 - 15 Maggio 2016

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

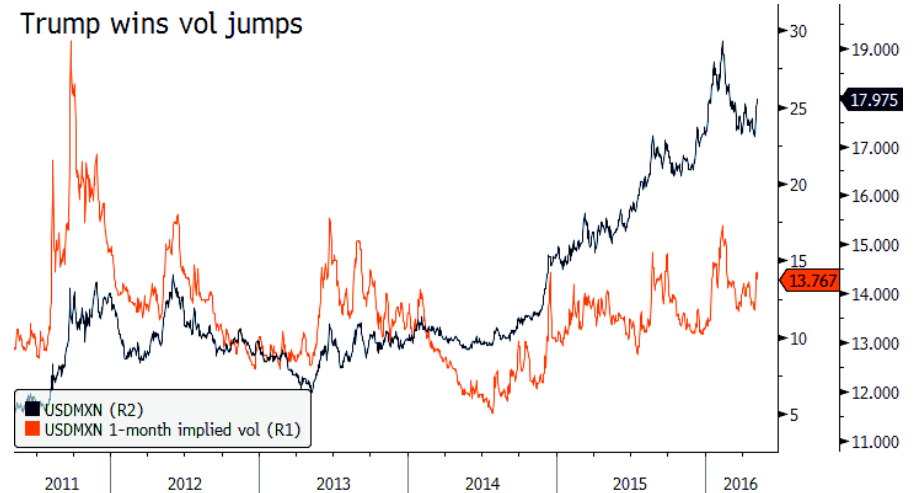
p3	Economia	La vittoria di Trump danneggia il peso messicano - Peter Rosenstreich
p4	Economia	Moderati interventi della SNB per indebolire il franco - Yann Quelenn
p5	Economia	Meeting BoE: nessun impatto previsto sulla Sterlina - Peter Rosenstreich
p6	Economia	Rialzo dei tassi USA a Giugno ormai improbabile - Yann Quelenn
p7	Mercati FX	IMM e posizionamento dei non-commercial - Yann Quelenn
p8	Themes Trading	Obbligazioni corporate dei mercati emergenti in CHF
	Termini Legali	

Economia
La vittoria di Trump danneggia il peso messicano

Vi sono crescenti ragioni economiche e geopolitiche per vendere il peso messicano (MXN), soprattutto dopo la vittoria di Donald Trump in Indiana. A tal proposito, va considerato il modo in cui vuole mantenere le "relazioni" con il Messico. Lo riteniamo un bugiardo patologico, ma al momento non è tornato indietro da nessuna delle promesse elettorali. Una vittoria di Trump vorrebbe dire "la costruzione di un grande muro, per il quale il Messico dovrebbe pagare". Si tratta di un'aggressione diplomatica che potrebbe avere serie conseguenze. Dal giorno precedente le primarie in Indiana, USDMXN ha visto aumentare sensibilmente la volatilità, superando quella delle valute regionali. Ciò non è da imputare esclusivamente alle elezioni americane, ma il rischio asimmetrico misurato dai mercati è innegabile.

Banxico ha mantenuto i tassi invariati al 3.75% come ampiamente atteso. L'inflazione non sta premendo al rialzo, e la Fed molto probabilmente non alzerà i tassi a Giugno: ciò permette alla banca centrale di respirare senza fretta nell'applicare misure restrittive. La crescita messicana è stata frenata dalla debole produzione di petrolio. I bassi prezzi del petrolio, nonostante il recente rimbalzo, impediscono una crescita sostenuta. Lo statement successivo al meeting ha ovviamente espresso una certa preoccupazione per la recente volatilità dei mercati. Banxico continuerà a focalizzarsi sulla stabilità della propria valuta, imitando le azioni della Fed o agendo in anticipo se necessario. Ad esempio, in caso di forti vendite sui mercati emergenti e inflazione al rialzo, Banxico potrebbe reagire con dei rialzi dei tassi difensivi.

Crediamo che entrambi i fattori potrebbero spingere al ribasso il peso. Considerando l'atteso meeting della Fed di Giugno e la convention nazionale dei Repubblicani a Luglio, difficilmente verrà molta voglia di acquistare MXN. Restiamo quindi in vendita sia rispetto al dollaro sia rispetto a yen e real brasiliano. Banxico potrebbe intervenire direttamente sul mercato per proteggere la propria valuta solo nel caso di discesa eccessiva. Ciò potrebbe accadere, ad esempio, in caso di vittoria di Donald Trump e ufficiale candidatura repubblicana per le elezioni presidenziali 2016.

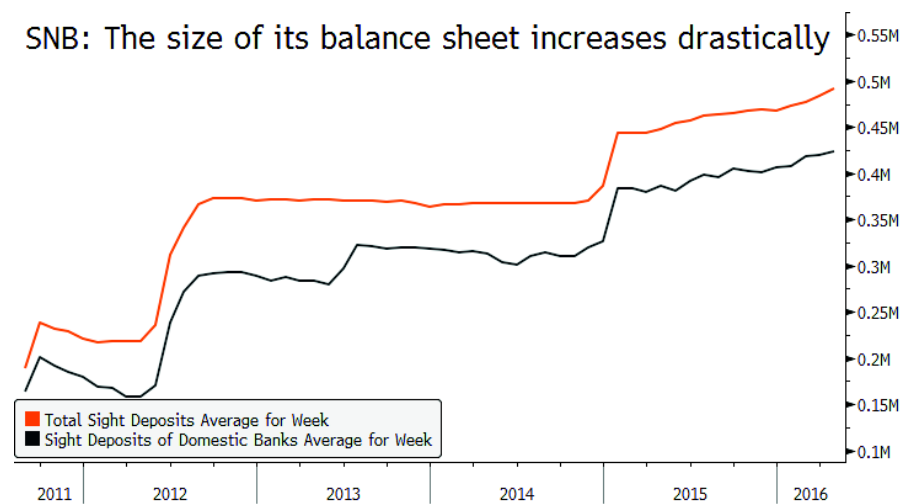


Economia
Moderati interventi della SNB per indebolire il franco

I dati della scorsa settimana mostrano che il totale dei depositi a vista in Svizzera continua a crescere, da 490.9 miliardi di franchi a 491.2 miliardi la settimana terminata il 22 Aprile. Crediamo che la SNB stia intervenendo per indebolire la propria valuta. E probabilmente vi è la volontà di non comunicare tale intervento, per evitare speculazioni contrarie da parte dei mercati, come già avvenuto in passato. Da fine Gennaio 2015 il totale dei depositi è cresciuto drasticamente, di oltre 50 miliardi di franchi, e potrebbe aumentare ulteriormente.

La SNB continua a monitorare attentamente ogni commento o azione della BCE che potrebbe rafforzare il franco. Al momento, la politica monetaria della BCE non sta portando i necessari risultati. Due settimane fa, Draghi ha affermato che "l'inflazione potrebbe scendere in territorio negativo nei prossimi mesi, prima di risalire". Inoltre, le incertezze a livello globali e le tensioni geopolitiche, come il Brexit, hanno causato acquisti di franchi anche a causa del suo status di valuta rifugio. Per questo motivo la SNB è intervenuta, anche se in modalità ridotta, sul mercato valutario.

Durante gli ultimi mesi, EUR/CHF si è lentamente ma costantemente apprezzato. Finalmente, la coppia ha superato la forte resistenza posta in area 1.1000. Tuttavia, la continuazione dei rialzi è stata limitata e ciò ci fa mantenere un'impostazione ribassista, a meno di improvvise e sorprendenti azioni da parte della BCE. Non riteniamo possibile un nuovo "peg", ma la SNB potrebbe essere obbligata ad utilizzare un quantitative easing per combattere la deflazione e difendere la valuta contro un'eccessivo apprezzamento. Al momento ciò appare improbabile, ma un ritorno di EUR/CHF a 1.05 potrebbe costringere la SNB ad intervenire.

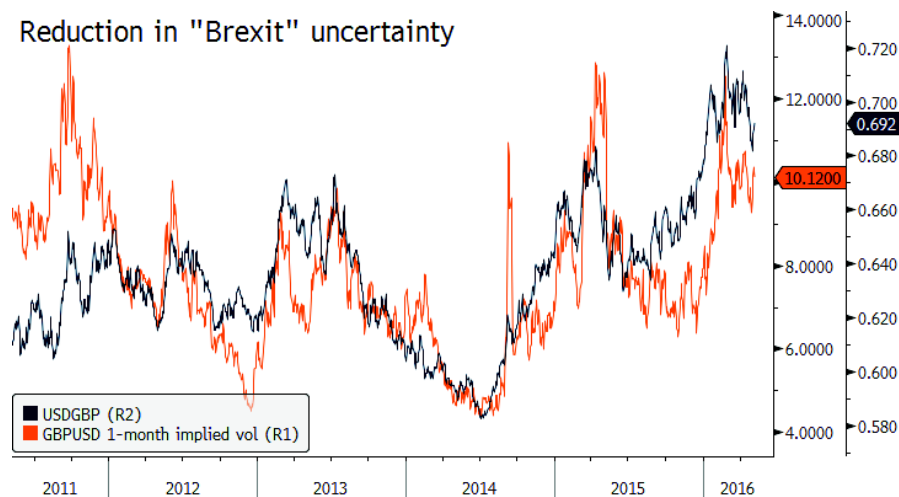
SNB: The size of its balance sheet increases drastically

EUR/CHF: Medium-term bullish despite global uncertainties


Economia
Meeting BoE: nessun impatto previsto sulla Sterlina

I trader continuano a cercare punti di ingresso per vendere sterline in un contesto di incertezza pre-referendum. Questa settimana presenterà due eventi importanti. Il meeting della BoE e il report sull'inflazione catalizzeranno l'attenzione dei mercati. La decisione sui tassi appare poco rilevante, dato che i mercati hanno già escluso un rialzo fino al 2017 (anzi, la BoE potrebbe essere ancora più colomba). La stima preliminare sulla crescita del GDP nel Q1 ed altri dati come produzione industriale e costruzione hanno confermato un'economia in rallentamento, anche se il settore dei servizi continua a mostrare dati positivi. Ciò in parte dipende dalle preoccupazioni e dal clima di incertezza che precede il referendum.

Molto importante sarà osservare nel report sull'inflazione eventuali modifiche delle stime della BoE, ed eventuali accenni al post-voto. Tuttavia riteniamo che la banca centrale continuerà a tenere un approccio neutrale. Per Carney però è sempre più difficile mantenere tale neutralità, considerando che egli ritiene il "Brexit" un evento molto rischioso per l'economia del Regno Unito. Al momento, le proiezioni della BoE non prezzano nessuno dei due scenari. Tuttavia, indipendentemente dall'esito, ci aspettiamo una forte reazione dei mercati e dell'economia, e ciò potrebbe rapidamente rendere obsolete le attuali valutazioni della BoE. Guardando oltre la BoE, il pensiero comune è che un'uscita del Regno Unito dall'UE provocherebbe un forte shock alla crescita, che al momento non è pienamente considerato dalle attuali stime. Si parla di una possibile "doppia previsione" da parte della BoE ("remain" e "leave") per affrontare l'evento e garantire delle proiezioni per entrambi gli scenari.

La sterlina si è recentemente apprezzata, nonostante il contesto interno e internazionale. La falsa rottura di 1.4700 da parte di GBPUSD, però, indica una potenziale inversione di momentum. La conseguente correzione ribassista potrebbe riportare il mercato in area 1.4298.



Economia
Rialzo dei tassi USA a Giugno ormai improbabile

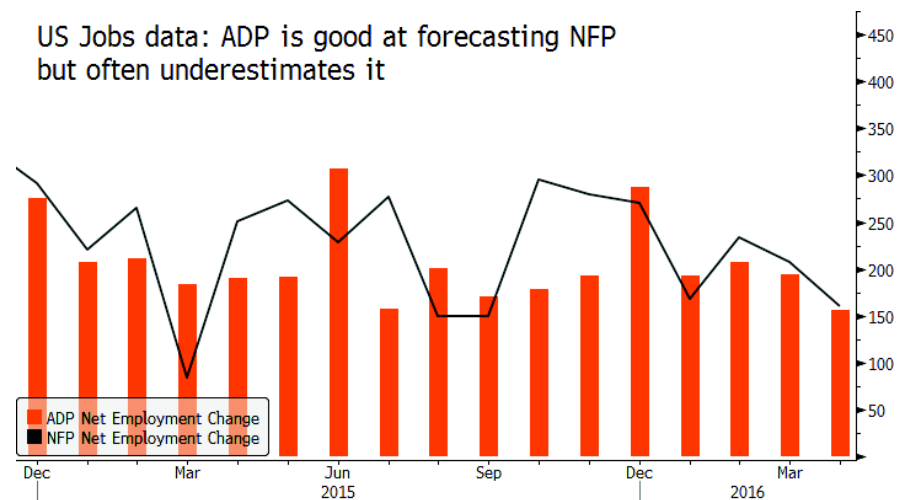
Il dato sul mercato del lavoro pubblicato Mercoledì (ADP employment change, che precede i Payrolls) ha mostrato solo 156mila posti di lavoro creati negli Stati Uniti, rispetto ai 196k previsti. I deboli dati economici USA si sono quindi riflettuti sul mercato del lavoro, e anche i Nonfarm Payrolls di Venerdì hanno evidenziato questo calo. Si attendevano 200mila posti di lavoro creati in Aprile (dopo i 215k di Marzo), ma in realtà non si è andati oltre i 160k. Le nostre ricerche portano a concludere che, nonostante il trend positivo del mercato del lavoro, lo stato di salute dell'economia americana (e dello stesso mercato del lavoro) potrebbe essere sovrastimata.

I mercati finanziari continuano a ricercare prove che la Fed alzerà i tassi nell'anno in corso, ma non sono preoccupati dall'attuale atteggiamento accomodante poichè una politica monetaria espansiva supporta i mercati azionari. Tuttavia, nel lungo periodo, la potenziale bolla potrebbe provocare effetti molto negativi. Il mercato del lavoro è stato finora uno dei fondamentali meglio performanti (forse l'unico), con il tasso di disoccupazione al 5%. Nonostante ciò, l'inflazione non sembra spingere al rialzo e il dato di Marzo parla ancora di uno 0.9% su base annuale. Anche la crescita delle vendite al dettaglio è diminuita, sotto il 2%.

I recenti dati macroeconomici si sono rivelati abbastanza modesti. E' abbastanza contraddittorio che il mercato del lavoro migliori, mentre i consumi diminuiscono. I Payrolls di Venerdì sembrano porre fine alla possibilità che la Fed alzi i tassi a Giugno o Luglio 2016. I mercati erano però già rassegnati a questa eventualità, dato che la probabilità di un rialzo dei tassi a Giugno non ha mai superato il 10%. Solo qualche membro della Fed credeva che un intervento a Giugno fosse possibile.

Ora, gli Stati Uniti hanno un gran bisogno di inflazione, anche per ridurre l'elevato debito (18 trilioni di dollari). Purtroppo la Fed non sembra in grado di ottenere questo risultato, e probabilmente resterà alla finestra per non incrementare il rischio di deflazione. L'unico dato positivo è rappresentato dalla crescita dei salari, che sembra esser entrata in un buon trend da inizio anno. Non crediamo però che questo sia abbastanza, anche perchè ci sono molti lavoratori in attesa di un impiego. La media di ore di lavoro settimanali è ancora di 35 ore, e ciò indica che molte persone lavorano part-time. Per quanto riguarda il dollaro, EURUSD potrebbe proseguire l'attuale trend rialzista, e nel medio termine anche spingersi fino a 1.2000.

US Jobs data: ADP is good at forecasting NFP but often underestimates it



Mercati FX
IMM e posizionamento dei non-commercial

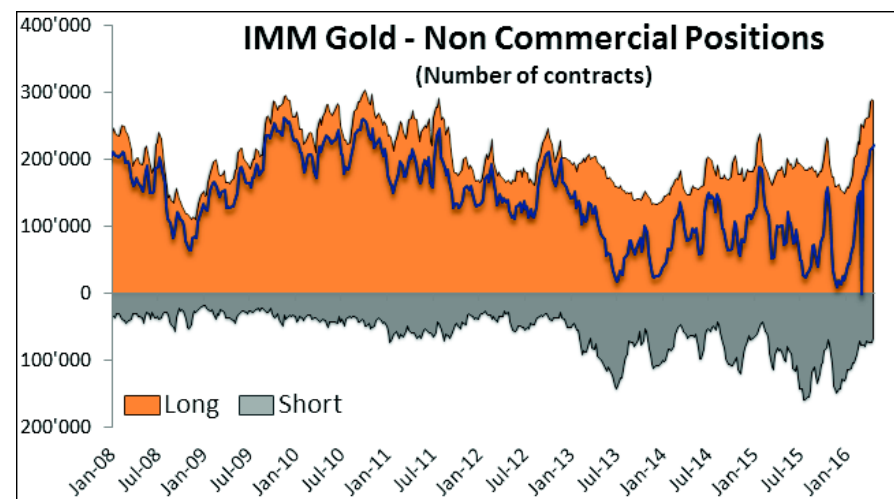
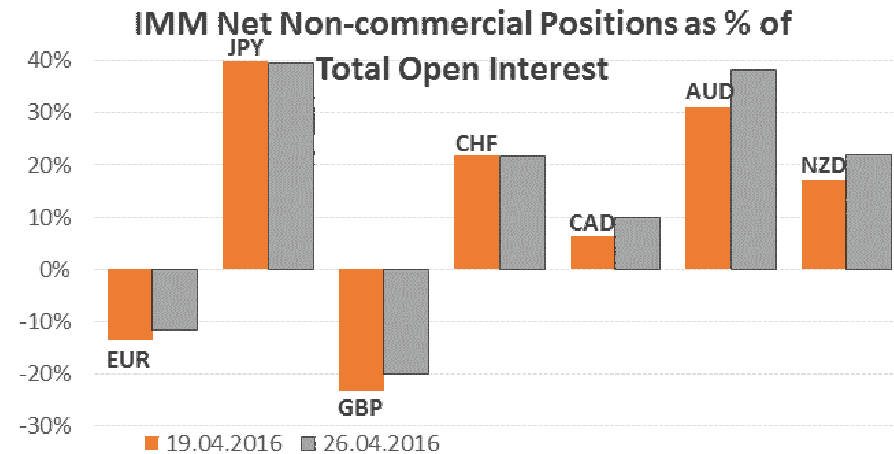
L'indicatore International Monetary Market (IMM) sul posizionamento dei non-commercial viene utilizzato per visualizzare i flussi di denaro da una valuta all'altra. E' generalmente visto come indicatore contrario quando raggiunge valori estremi.

I dati IMM coprono le posizioni degli investitori per la settimana terminata il 26 Aprile 2016.

I non-commercial restano short sull'euro per la sesta settimana consecutiva. Tuttavia, le vendite si sono ridotte nonostante la BCE continui a portare avanti misure espansive e politiche accomodanti.

Gli acquisti di franchi sono rimasti costanti, pur permanendo la minaccia di un intervento improvviso da parte della SNB per impedire un apprezzamento della valuta elvetica. Al momento, la domanda di franchi non dovrebbe decrescere a causa delle incertezze economiche e politiche che riguardano l'Eurozona.

Aumentano gli acquisti di dollari australiani, anche se tale dato è precedente al taglio dei tassi della RBA. Ciò riflette l'ottimismo riguardo l'outlook economico dell'Australia, e il recente rimbalzo dei prezzi di oro e argento.



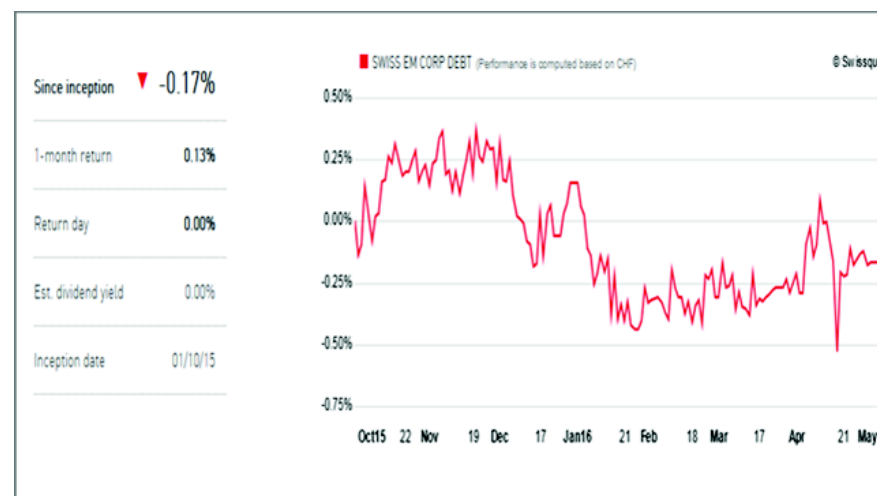
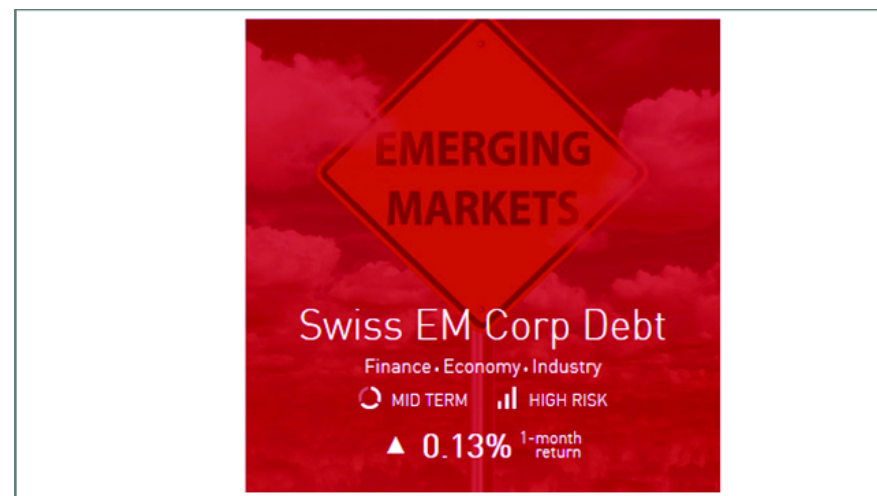
Themes Trading
Obbligazioni corporate dei mercati emergenti (in CHF)

Per gli investitori a caccia di rendimenti e propensi al rischio, le obbligazioni corporate spesso rappresentano la risposta. Nell'attuale contesto economico, molti investitori ricercano opportunità sui mercati emergenti. Le obbligazioni vengono generalmente utilizzate nel portafoglio come fonte di stabilità, per generare reddito e preservare il capitale, ma alcuni mercati offrono occasioni degne di nota.

Dato che sui mercati emergenti il peggio sembra passato, le obbligazioni rilasciate da aziende che fanno parte di tali mercati rappresentano investimenti sempre più attraenti per i portafogli dei trader. Le recenti incertezze sulla politica dei tassi USA ha spinto i prezzi al ribasso, creando buone opportunità per coloro disposti ad assumersi un modesto grado di rischio. Interessante notare che il tasso di default tra gli emittenti di obbligazioni ad elevato rendimento si è ridotto drasticamente negli ultimi anni, e ciò segnala un premio al rischio sovrastimato.

Abbiamo costruito questo theme con l'obiettivo di generare elevati rendimenti, ma senza incorrere in rischi legati alla valuta domestica. Tutte le obbligazioni hanno una duration di breve termine e sono denominate in franchi svizzeri.

Nota: i prezzi sono espressi come percentuale rispetto al valore nominale. Ad esempio, un'obbligazione con valore nominale pari a 100 e prezzo 85 è attualmente scambiata all'85% del suo valore nominale.



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.