

Analisi Settimanale

24 - 30 Aprile 2017

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

p3	Economia	Inflazione attesa in calo, USD potrebbe deprezzarsi - Arnaud Masset
p4	Politica	Rischi di natura geopolitica - Peter Rosenstreich
p5	Mercati FX	Ribassisti sullo yen giapponese - Peter Rosenstreich
p6	Economia	Sterlina: ulteriori rialzi poco probabili prima delle elezioni - Arnaud Masset
	Termini Legali	

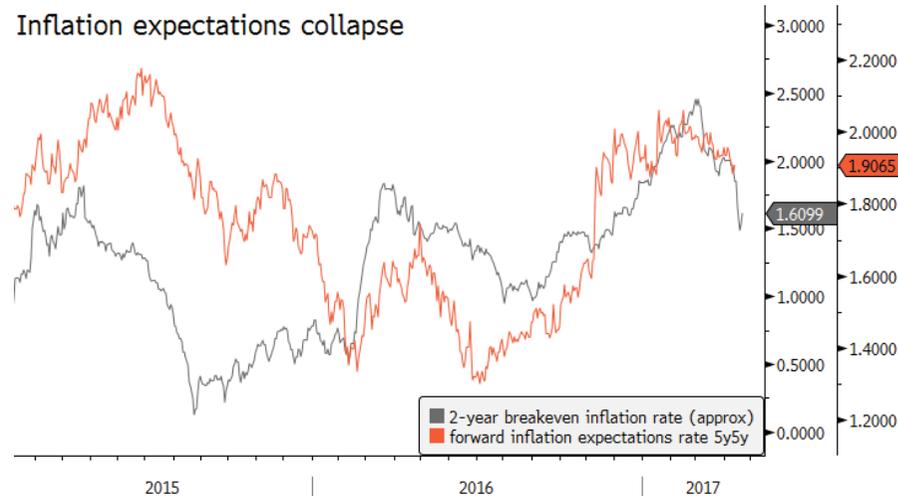
Economia
Inflazione attesa in calo, USD potrebbe deprezzarsi

A fine Marzo/inizio Aprile il dollaro ha provato un recupero, con un rialzo del 2.50% del Dollar Index fino a raggiungere 101.34. Ciò è avvenuto in un contesto di nervosismo riguardo le elezioni in Francia e la Brexit. I recenti rialzi erano da attribuirsi soprattutto alla debolezza dell'euro (deprezzatosi del 3% fino a 1.0574). Lo yen giapponese si sta invece muovendo lateralmente tra 110 e 112. Durante le settimane gli investitori hanno distolto l'attenzione dai dati economici USA e dal fallimento di Trump nel portare avanti il suo programma. Ciò ha permesso un apprezzamento del biglietto verde.

Nonostante ciò, recentemente la ruota ha iniziato a girare, in quanto gli investitori hanno cominciato ad interrogarsi riguardo il cosiddetto Trump-trade. Il rally dei mercati azionari ha conosciuto una fase di pausa, con S&P 500 in lieve ritracciamento sopra quota 2320 (dai 2400 di inizio Marzo). Molti trader si sono spostati sui bond, facendo scendere i rendimenti del tesoro a 2.20% (2.62% il mese precedente).

L'elemento più importante è certamente l'aumento delle aspettative di inflazione a causa delle attese riforme in materia fiscale. Tale trade sta iniziando a mostrare segnali di difficoltà. I rendimenti a due anni sono in diminuzione. Inoltre, l'indicatore sul tasso di inflazione a due anni è sceso intorno all'1.60%, mentre l'inflazione attesa di lungo periodo rimane stabile. Crediamo che sia solo questione di tempo prima che anch'essa si aggiusterà al ribasso. L'inflazione attesa a 5 anni è ancora superiore a 1.90%, rispetto all'1,50% dello scorso Novembre.

Riassumendo, crediamo che questo sia solo l'inizio, e che tale movimento potrebbe continuare nei prossimi mesi. Il calo dell'inflazione attesa impatterà su dollaro e rendimenti del tesoro. Nel breve periodo i rischi politici in area Euro e Regno Unito potrebbero incidere, ma successivamente c'è possibilità di una ripresa della moneta unica. Per quanto riguarda le valute a più elevato rendimento, favoriamo movimenti rialzisti di NZD, con una graduale inversione delle attuali posizioni ribassiste.



Politica**Rischi di natura geopolitica**

Le tensioni geopolitiche continuano a spingere al rialzo JPY e CHF. E' probabile che anche dopo i risultati delle elezioni francesi, tali rischi permangano. L'attacco missilistico degli USA in Siria il 6 Aprile rivelano la volontà di Trump di utilizzare l'intervento armato.

In Asia invece la posizione della Cina sull'utilizzo del nucleare da parte della Corea sta aggiungendo ulteriore tensione alle relazioni tra Cina e Stati Uniti. Il sentiment è che gli sforzi diplomatici potrebbero non bastare a contenere i rischi di ulteriori azioni militari. Il Segretario di Stato USA Rex Tillerson ha affermato: "Lasciatemi essere chiaro: la politica della pazienza è terminata". La storia indica che gli attacchi missilistici unilaterali hanno generalmente un effetto negativo nell'immediato, seguito poi da un recupero nei successivi cinque giorni. La volatilità in aumento, ma al momento l'effetto su oro, dollaro e rendimenti obbligazionari è limitato.

In caso di cambiamenti di regime (eseguiti dalla NATO in Iraq, Bosnia e Somalia) la reazione dei mercati è stata contrastante ma sostanzialmente positiva, sia nel primo giorno che nella successiva settimana. Oro e petrolio generalmente hanno subito un calo dopo il primo giorno. In Siria non crediamo ci sia una possibile escalation oltre gli attacchi missilistici. La decisione di puntare su un solo target (una base aerea) indica che la mossa non appare preparatoria di una campagna militare più ampia. Il Presidente Bashar al-Assad non è stato oggetto degli attacchi, e ciò significa che gli Stati Uniti al momento non intendono effettuare un cambio di regime, certamente provocatorio nei confronti della Russia.

Ulteriori sviluppi militari nella penisola nordcoreana potrebbero avere maggiori conseguenze ribassiste. Innanzitutto, la Corea del Nord è militarmente preparata per un'azione difensiva (o persino ad offendere). Un'azione contro la Corea del Nord rappresenterebbe un'operazione mirata a un totale cambio di regime. Eventuali azioni contro la Corea del Nord avrebbero pesanti ripercussioni sui mercati finanziari. Le economie di Giappone e Corea del Sud contano per circa l'8% del GDP. Un calo dei mercati finanziari in Giappone, Cina e Corea avrebbe conseguenze a livello globale.

Nonostante il comportamento erratico di molte personalità coinvolte (Trump, Putin, Assad, Kim Jong-un). è probabile che si continuerà a dialogare con diplomazia. Un eventuale conflitto regionale tra Cina e Corea avrebbe un significativo impatto nel breve periodo, mentre nel medio termine l'effetto sui mercati sarebbe trascurabile.

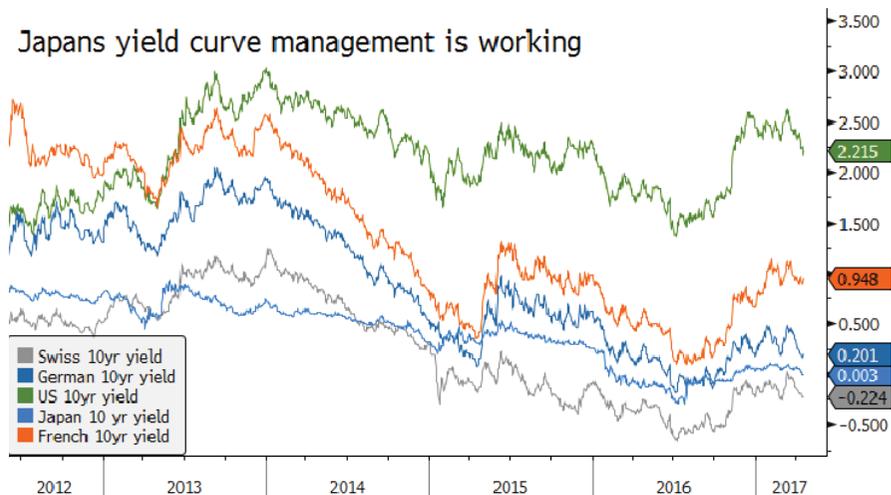
Comprendiamo che gli investitori siano orientati a immaginare l'inimmaginabile. Tuttavia, il driver principale dei mercati nel 2017 sono i fondamentali economici, mentre gli eventi di natura geopolitica vengono superati in fretta.

Mercati FX
Ribassisti sullo yen giapponese

Avevamo anticipato un possibile calo del dollaro, ma il ribasso di USD/JPY ha superato le nostre aspettative. Crediamo sia possibile una ripresa verso la resistenza 112.15. Lo yen non è stato supportato da una ripresa dell'inflazione, ma piuttosto dai rischi di natura politica. Lo yen rimane l'asset principale in caso di avversione al rischio, ancor prima di oro, dollaro e franco svizzero.

Le preoccupazioni in ambito geopolitico hanno causato acquisti di yen, ma crediamo che il buon senso e la diplomazia dovrebbero prevalere. L'analisi del posizionamento dei non-commercial indica che lo yen è in ipercomprato, con ampio spazio per una correzione. Il meeting della BoJ nei prossimi giorni non dovrebbe portare a significative modifiche nella strategia di politica monetaria. La scorsa settimana la BoJ ha nominato due nuovi membri, notoriamente colombe, a supporto di un'espansione di bilancio sempre più aggressiva.

Al momento l'esposizione di bilancio della BoJ è di 80 trilioni di yen all'anno, a un ritmo incostante in modo da controllare la curva dei rendimenti. La BCE prepara il tapering, la Fed pensa al prossimo rialzo dei tassi, mentre la BoJ continua una politica monetaria molto espansiva. Ciò dovrebbe supportare USDJPY. Tuttavia, il driver principale della coppia dovrebbe essere l'andamento economico degli USA, e la relativa politica sui tassi di interesse. L'economia americana sembra essere abbastanza soft in questo periodo, e ci si aspetta un'accelerazione per l'estate. L'amministrazione Trump ha ancora la possibilità di soddisfare le aspettative degli investitori, soprattutto attraverso la riforma più attesa dai mercati: quella fiscale.



Economia
Sterlina: ulteriori rialzi poco probabili prima delle elezioni

Theresa May ha sorpreso i mercati la scorsa settimana annunciando elezioni anticipate il giorno 8 Giugno. La sterlina si è apprezzata oltre il 2% rispetto al dollaro, con GBP/USD che ha toccato 1.2905 Martedì pomeriggio.

La reazione della sterlina indica che la decisione della May è positiva per il Regno Unito. Non condividiamo tutto questo ottimismo, in quanto aumenta l'incertezza sul fronte politico e sulle negoziazioni per la Brexit. Theresa May ha effettuato una mossa rischiosa, anche se necessaria, alla ricerca di un mandato diretto. La possibilità è quella di incrementare la maggioranza dei Tories nella House of Commons, e ciò rafforzerebbe il suo potere negoziale. D'altra parte però, gli esponenti contrari alla Brexit hanno una seconda opportunità, e i partiti precedentemente sconfitti potrebbero tornare alla carica. Crediamo quindi che l'entusiasmo dei mercati sia eccessivo, in quanto l'elevata incertezza potrebbe pesare nel prossimo futuro.

Durante le prossime settimane resteremo cauti su ulteriori rialzi della sterlina. Nel lungo periodo, in caso di rafforzamento dei Conservatori la sterlina potrebbe beneficiarne, in quanto il paese si troverebbe in una posizione migliore per negoziare i termini del divorzio dalla UE.

GBP/USD broke multi-month high


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.