

# Analisi Settimanale

15 - 21 Maggio 2017

**ANALISI SETTIMANALE - Sommario**

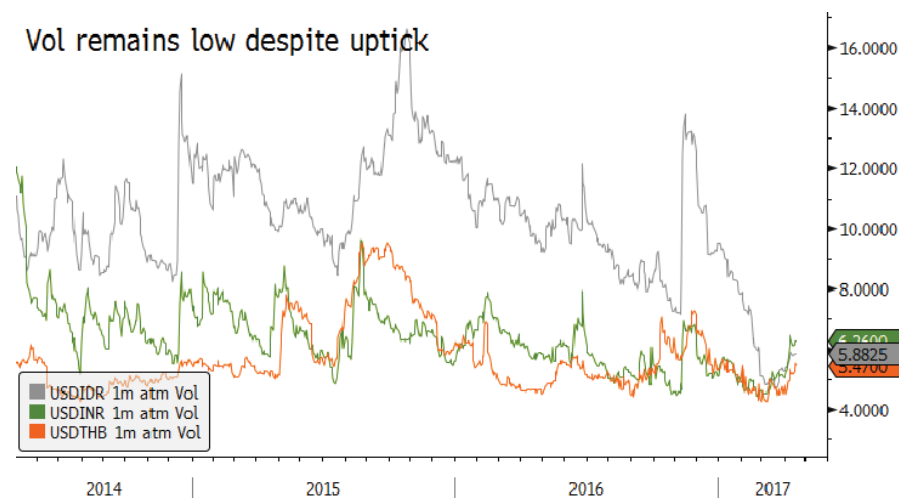
p3	<b>Economia</b>	Ancora rialzisti sulle valute emergenti - Peter Rosenstreich
p4	<b>Petrolio</b>	Il petrolio rimbalza, ma il potenziale rialzista è limitato - Arnaud Masset
p5	<b>Economia</b>	Regno Unito: la BoE mantiene i tassi invariati - Yann Quelenn
p6	<b>Mercato FX</b>	USDHKD, intervento della HKMA ancora lontano - Peter Rosenstreich
p7	<b>Themes Trading</b>	Estrazione di oro e metalli
	<b>Termini Legali</b>	

**Economia**
**Ancora rialzisti sulle valute emergenti**

La bassa volatilità è destinata a permanere fino a nuovi eventi percepiti come "rischiosi". Un'improvvisa inversione è sempre possibile, ma scommetterci è improduttivo. I timori che la "normalizzazione" della politica monetaria avrebbe ridotto la propensione al rischio non si sono materializzati, anche perchè una vera restrizione è ancora lontana. Le politiche monetarie accomodanti hanno permesso di superare agevolmente eventi come Brexit, protezionismo, incertezza geopolitica, eccetera. Inoltre, il comportamento instabile di Trump (ad esempio l'esclusione di Comey) finora ha avuto un impatto limitato. Non crediamo che i rialzi dei tassi della Fed possano provocare una rotazione di fondi, anche perchè l'azione del 14 Giugno è già prezzata dal mercato. I dati economici dei mercati emergenti sono migliorati, e la bassa inflazione indica che alcune banche centrali potrebbero tagliare i tassi durante il 2017. La crescita dei mercati emergenti potrebbe superare il 4.5%, soprattutto in caso di crescita dei prezzi delle commodities.

I carry trades potrebbero ricevere nuovi flussi di denaro, e difficilmente rischi isolati come Corea del Nord, elezioni in Messico e restrizioni finanziarie in Cina causeranno forti vendite. I prezzi delle commodities sono ancora relativamente bassi, e molti investitori sono alla finestra. Tuttavia riteniamo vi sia spazio per nuovi acquisti di TRY, RUB, IDR, MXN e BRL..

Queste valute dovrebbero trarre beneficio dall'attuale contesto di bassa volatilità. In particolare, le valute asiatiche potrebbero beneficiare della crescita regionale, nonostante le restrizioni monetarie applicate dalla Cina. Gli accordi tra Cina e USA, seppur marginali a livello di volumi commerciali, è un segnale che una guerra valutaria o commerciale ad oggi è improbabile.

**Vol remains low despite uptick**


## Petrolio

## Il petrolio rimbalza, ma il potenziale rialzista è limitato

Dopo una discesa di oltre il 20% nella seconda parte di Aprile, il petrolio sta reagendo con il WTI tornato nuovamente a \$48 (+3% nell'ultima settimana). Dopo l'accordo OPEC dello scorso Novembre, gli investitori sono entrati in una modalità di attesa per verificarne l'effettiva efficacia. Il mercato si è stabilizzato tra \$48 e \$55.

L'OPEC arriva sempre un po' in ritardo. Un anno e mezzo fa, dato che l'industria shale americana stava ottenendo una posizione dominante sul mercato, l'organizzazione ha agito riempiendo il mercato di petrolio a basso costo. Questa mossa ha bloccato nuovi investimenti nell'estrazione e nell'esplorazione. Tuttavia, gli impianti nordamericani erano ormai diventati sempre più efficienti, permettendo di abbassare il prezzo di break-even ben sotto i 50 dollari a barile.

Il problema è che i membri OPEC sono in difficoltà a causa dei bassi prezzi, anche se il prezzo di breakeven è molto inferiore (circa \$20 a barile per l'Arabia Saudita, per esempio). Per alzare le quotazioni l'OPEC ha limitato la produzione lo scorso Novembre, e i membri al momento stanno discutendo di estendere il taglio. Sfortunatamente però, l'industria shale USA non partecipa a tale accordo e sta beneficiando di questi tagli alla produzione aumentando le quote di mercato.

Il numero di impianti di trivellazione è in aumento da Maggio 2016: la scorsa settimana è stata raggiunta quota 703. In media, l'aumento è stato di 10 nuovi impianti ogni settimana.

Crediamo al momento che lo spazio per un aumento del prezzo del petrolio sia limitato, a causa dell'elevata offerta e della modesta domanda. Il Cartello dovrebbe tagliare la produzione in modo più aggressivo e per un periodo di tempo più lungo, altrimenti difficilmente ci sarà un notevole aumento dei prezzi. Solo in questo caso il WTI potrebbe superare stabilmente quota \$55.

US producers are back in the game



**Economia****Regno Unito: la BoE mantiene i tassi invariati**

La Bank of England ha lasciato i tassi invariati allo 0.25%. L'8 Giugno si terranno le Elezioni Generali, dopo che ha chiesto alla Regina Elisabetta di sciogliere il Parlamento. Il Primo Ministro vuole ottenere una maggioranza più ampia prima delle negoziazioni per la Brexit.

Data l'incertezza, la banca centrale è rimasta alla finestra. In ogni caso, la Brexit ha rappresentato un beneficio a causa della svalutazione della sterlina. L'inflazione oggi è al 2.3% su base annuale. La crescita è ancora modesta (0.3% nel Q1 2017), e il tasso di disoccupazione è ai minimi degli ultimi 12 anni.

Il Regno Unito ha anche dei problemi. Il GDP non ha soddisfatto le attese, e tale tendenza potrebbe continuare nei prossimi anni. Anche le vendite al dettaglio sono in calo. Tuttavia, l'economia non è al collasso come molti credevano durante la campagna elettorale che ha portato al referendum. Il Regno Unito sta andando meglio di altri paesi occidentali, che ancora combattono l'elevata disoccupazione, la bassa crescita e la bassa inflazione.

L'inflazione è in aumento e la BoE potrebbe cogliere l'occasione per ridurre il debito. Infatti, il rapporto tra debito e GDP è al 90%. Tuttavia un rialzo di 25 punti base non avrebbe grandi conseguenze su inflazione e crescita. Inoltre, la BoE è preoccupata dalla discesa dei salari reali, quindi difficilmente agirà a breve.

Va anche detto che il deficit commerciale è ancora molto elevato, nonostante la debole sterlina. Il trend è negativo, e il dato attuale ammonta a 3.6 miliardi di sterline. La domanda di beni e servizi, soprattutto proveniente da paesi oltreoceano, è in calo soprattutto a causa dei timori sulle future relazioni con l'UE.

Il futuro delle relazioni commerciali è molto incerto, e questo fa diminuire le esportazioni del Regno Unito. Sarà importante capire se verranno applicate tariffe sui prodotti importati dal Regno Unito: ciò potrebbe danneggiare anche le aziende europee. Ecco una delle ragioni di questo deficit. Dato il pericolo di costi crescenti, molte aziende stanno cercando delle alternative diverse dall'importazione dal Regno Unito.

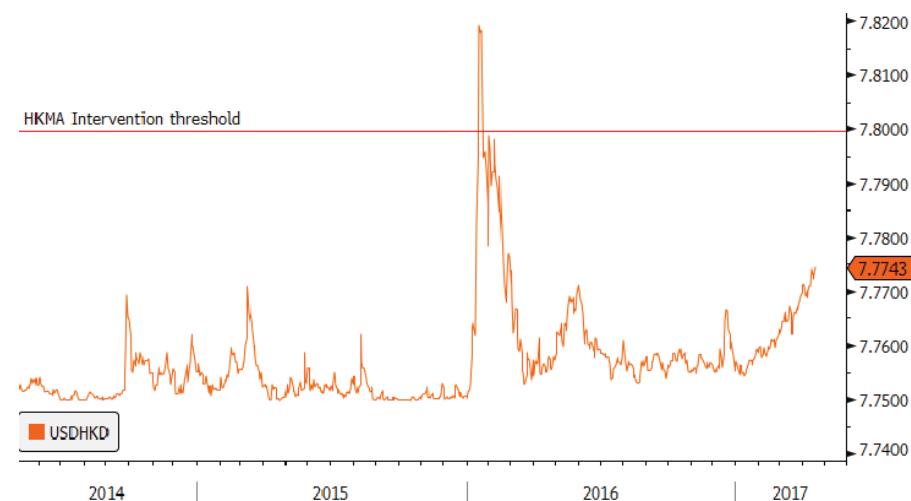
In caso di sviluppi positivi durante le trattative, l'economia del Regno Unito dovrebbe reagire positivamente. Non va dimenticato che ci sono già molti accordi bilaterali che esistevano prima di entrare nell'UE. Le incertezze riguardo le trattative stanno facendo deprezzare la sterlina, al momento decisamente sottovalutata.

La vittoria di Emmanuel Macron in Francia non cambia molto le cose, anche se può essere classificato come un "Hard Brexiter" in quanto ritiene che il Regno Unito abbia più da perdere rispetto all'UE. Macron ha affermato spesso di voler rendere la Brexit molto difficile per il Regno Unito, per non trasmettere il segnale che lasciare l'UE sia semplice.

**Mercato FX**
**USDHKD, intervento della HKMA ancora lontano**

Il trade long USD short HKD continua ininterrotto, senza timori di interventi ufficiali al momento. USDHKD ha raggiunto 7.7891, ben sotto la soglia massima tollerata dalla Hong Kong Monetary Authority, pari a 7.85 (range tra 7.75 e 7.85). La HKMA ha espresso l'intenzione di difendere tale soglia, pur esistendo qualche dubbio sull'effettiva sostenibilità. Il differenziale tra i tassi US-HK è in aumento, e ciò non fa che alimentare il carry trade. Tuttavia il GDP di Hong Kong è cresciuto oltre le aspettative nel Q1 (4.3% vs 3.7% atteso, su base annuale). Ciò segnala che consumi e export restano su buoni livelli. Il PMI di Aprile conferma la solidità della crescita. I fondamentali sono sicuramente incoraggianti.

Le preoccupazioni riguardo il tentativo di Hong Kong di rallentare l'aumento dei prezzi nel settore immobiliare (tramite restrizioni del credito e aumento della tassazione sugli acquisti) ha spinto al ribasso il tasso Hibor sotto l'equivalente americano. Inoltre, anche la Cina sta applicando restrizioni finanziarie, e le aspettative di gradual rialzi dei tassi della Fed stanno generando flussi di cassa in uscita eccessivi. Tuttavia, se la HKMA attende troppo tempo il rischio è di forti vendite della valuta, con conseguente compromissione degli obiettivi della banca centrale. Un'attesa eccessiva costringerebbe poi la HKMA ad intervenire alzando i tassi. Dato l'elevato indebitamento delle famiglie, un rialzo dei tassi potrebbe essere pericoloso, e andrebbe a danneggiare i consumi e la crescita: una spirale da evitare. Dati i fondamentali e le riserve a disposizioni della HKMA, pari a 3.5 trilioni di dollari, non crediamo però che al momento la soglia di 3.85 sia in pericolo. Se USDHKD dovesse raggiungere area 3.80, potrebbe esserci l'opportunità di prendere posizione in vendita.



**Themes Trading**
**Estrazione di oro e metalli**

La crescita nel settore dell'estrazione di oro e metalli è stata davvero impressionante nell'ultimo periodo. Il nuovo Presidente Trump, grazie all'approccio aggressivo nei confronti della Cina, ha creato incertezza, la quale ha contribuito a far crescere le azioni legate alle commodities. Ovviamente, hanno inciso positivamente anche gli attuali rialzi delle quotazioni. Il collasso del 2014 ha causato un forte ribasso nelle azioni del settore. Nel lungo periodo, tuttavia, metalli preziosi e oro rappresentano la protezione da inflazione e periodi di recessione economica. Di conseguenza, difficilmente gli investitori dimenticheranno tali asset per molto tempo. Il mercato dell'oro è dinamico, e vi sono molte ragioni che potrebbero giustificare un rialzo. La domanda resta solida, pari a circa 2500 tonnellate di oro estratto ogni anno. Guardando al lungo periodo, l'oro si è apprezzato di oltre il 287% negli ultimi 15 anni. Per fare un confronto, l'indice SP500 si è apprezzato meno del 44% nello stesso periodo. Quando le banche centrali modificano le politiche monetarie, è probabile un rimbalzo dei metalli preziosi, di cui le azioni del settore minerario dovrebbero beneficiare. Esse infatti rappresentano una buona opzione per godere dell'apprezzamento del settore senza dover sopportare i costi di estrazione e mantenimento.

Questo theme può essere sfruttato operando su un semplice Strategic Certificate.

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



Buy structured product

**Gold & Metal Miners**

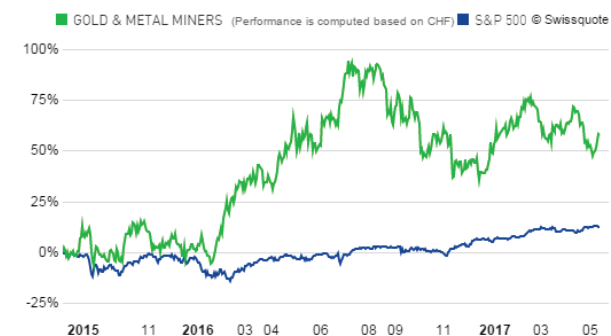
Industry • Science • Technology

LONG TERM HIGH RISK

▼ -5.20% 1-month return

Since inception	▲ 57.88%
1-month return	-5.20%
Return day	2.21%
Est. dividend yield	0.00%
Inception date	20/07/15

[See portfolio details](#) [Buy structured product](#)



## 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.