

# Analisi Settimanale

12 - 18 Giugno 2017

**ANALISI SETTIMANALE - Sommario**

p3	<b>Economia</b>	Contesto favorevole ai mercati emergenti - Peter Rosenstreich
p4	<b>Economia</b>	SNB: il periodo di relax è finito - Arnaud Masset
p5	<b>Economia</b>	Meeting BCE, Draghi delude le attese - Yann Quelenn
p6	<b>Themes Trading</b> <b>Termini Legali</b>	"Brexit"

**Economia**
**Contesto favorevole ai mercati emergenti**

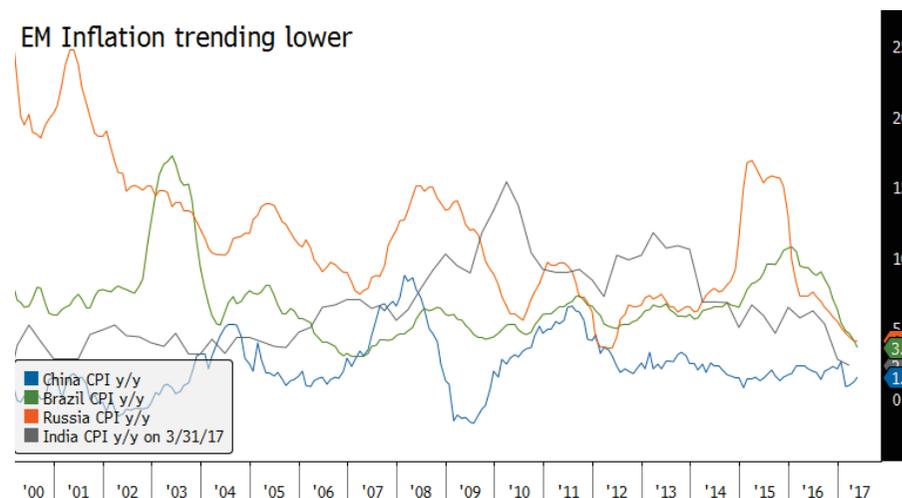
La scorsa settimana è stata caratterizzata da una serie di eventi, a partire dalle elezioni inglesi che consegnano un parlamento molto diviso. Tuttavia, terminati gli effetti transitori di tali eventi, i mercati emergenti dovrebbero restare supportati dai buoni fondamentali. I flussi di cassa in entrata restano buoni, così come il differenziale di crescita rispetto ai paesi più sviluppati.

Infatti, il GDP nei mercati emergenti dovrebbe crescere del 4.5% nel 2017, un dato in crescita in molte nazioni. Invece, le nazioni occidentali restano ferme a un 1.8%. Vi sono numerose incertezze a livello politico, a partire dalle politiche del Presidente Trump. L'inflazione resta debole, poiché nonostante la ripresa economica vi sono ancora alcuni fattori che incidono negativamente, a partire dai prezzi del petrolio. Le banche centrali dovrebbero quindi mantenere politiche monetarie accomodanti.

Il driver più importante dei mercati emergenti è comunque il ritardo delle restrizioni monetarie da parte delle economie più importanti. La scorsa settimana la BCE ha ridotto le aspettative di inflazione, permettendo a Draghi di mantenere un tono accomodante. La BoJ afferma di essere disposta ad accettare un "overshoot" dell'inflazione nonostante i miglioramenti economici e le pressioni politiche di iniziare il processo di normalizzazione.

Infine, il rialzo dei tassi di 25 punti base da parte della Fed la prossima settimana è già scontato dal mercato. Inoltre, le probabilità di ulteriori rialzi nell'anno in corso si sono ridotte. Dati economici deludenti (inclusa l'inflazione) e la confusione politica ha diminuito la fiducia degli investitori nell'accelerazione economica prevista per il Q2. In tale contesto, ci sono tutte le condizioni per un apprezzamento delle valute emergenti in ottica di medio periodo.

Complessivamente, il contesto macroeconomico rimane favorevole al rischio, e gli asset emergenti dovrebbero trarne ulteriore beneficio. Continuiamo a favorire i carry trade, anche se restiamo cauti nel caso in cui nuove fonti di rischio dovessero materializzarsi.

**EM Inflation trending lower**


**Economia**
**SNB: il periodo di relax è finito**

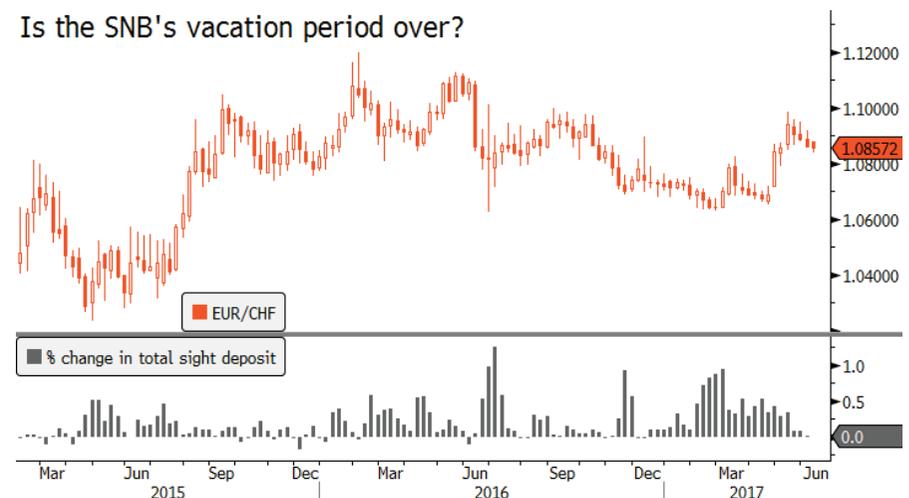
La pubblicazione degli ultimi dati economici dalla Svizzera è passata quasi inosservata, dato che i mercati attendevano diversi importanti eventi. Il tasso di disoccupazione è sceso al 3.2% (rispetto al 3.3% atteso). Anche l'inflazione ha sorpreso al rialzo, 0.5% su base annua rispetto allo 0.3% atteso.

Tuttavia, l'indice HICP (inflazione armonizzata), utilizzato anche dai paesi europei, mostra un - 0.2% nell'ultimo mese, e il dato annuale è sceso da 0.7% a 0.4% nel mese di Aprile. In ogni caso, l'inflazione complessiva è in ripresa, a condizione che gli effetti transitori (come il prezzo del petrolio) cessino.

La SNB ha potuto tirare il fiato nelle ultime settimane, dopo che la vittoria di Macron alle presidenziali ha accresciuto la fiducia nell'Eurozona e vi era l'attesa di un governo solido nel Regno Unito. Il tasso di aumento delle riserve in valuta estera della SNB è rallentato, con una media settimanale di 357 milioni di franchi rispetto ai quasi 2 miliardi nel periodo precedente alle elezioni. Al 2 Giugno, il totale dei depositi ha raggiunto il nuovo massimo storico di 576 miliardi.

La luna di miele potrebbe però essere terminata, in quanto il contesto monetario e politico appare decisamente peggiorato. Infatti, l'ultimo statement di Draghi (accomodante) e il fallimento elettorale di Theresa May costituiscono elementi di rischio: l'euro potrebbe subire vendite e EUR/CHF potrebbe scendere.

Ci aspettiamo una continuazione dei ribassi di EUR/CHF. Dopo aver raggiunto 1.0987 successivamente alla vittoria di Macron, la coppia è scesa fino a 1.0838 la scorsa settimana. Nel breve termine, il tasso di cambio potrebbe proseguire il movimento in corso fino a 1.0650.

**Is the SNB's vacation period over?**


**Economia**
**Meeting BCE, Draghi delude le attese**

L'euro si è indebolito durante il meeting della BCE della scorsa settimana. La banca centrale ha ridotto le aspettative di inflazione all'1.5% nel 2017, e 1.3% nel 2018, con crescita inferiore al 2% nei prossimi tre anni.

I mercati finanziari si attendevano segnali riguardo una possibile normalizzazione della politica monetaria, anche perchè le politiche accomodanti finora non hanno avuto i risultati sperati. La BCE non ha invece modificato il proprio linguaggio, nonostante le pressioni provenienti da Germania e Paesi Bassi. Recentemente, dopo un meeting al parlamento olandese, a Draghi è stato offerto un tulipano di plastica per ricordargli l'elevata preoccupazione per una bolla dei mercati.

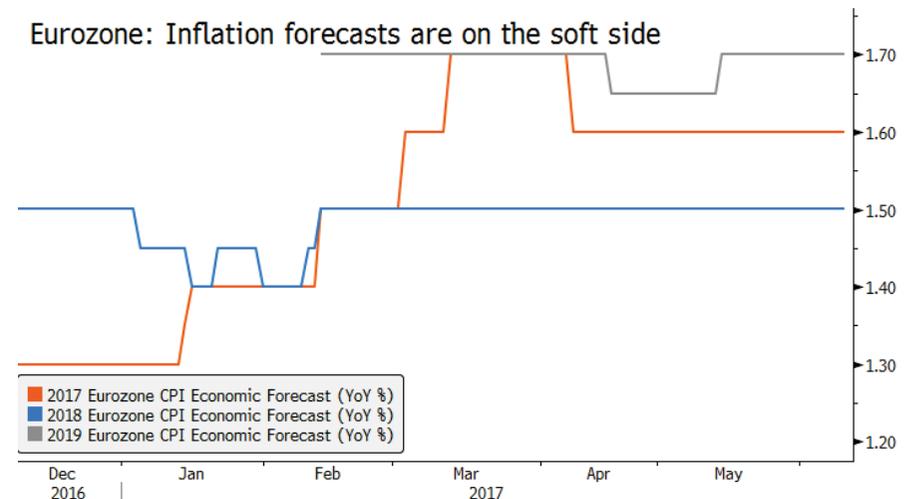
Come atteso, i tassi sono rimasti invariati. Crediamo che il prossimo futuro sarà molto importante per la politica monetaria.

Per comprendere lo stato di salute dell'economia europea, l'andamento economico tedesco rappresenta un buon barometro. La scorsa settimana gli ordinativi alle fabbriche sono diminuite del 2.1% nel mese di Aprile. Tuttavia, gli altri dati economici sono ancora positivi.

Le aspettative riguardo gli ordinativi industriali erano limitate a un -0.3%. Ci chiediamo quindi se ci siano ragioni di preoccupazione dopo una vera positiva prima parte dell'anno. Il dato annuale rimane però positivo con il +3.5%.

Come spiegato sopra, gli altri indicatori macroeconomici tedeschi sono ancora incoraggianti. La crescita è superiore alla media dell'Eurozona (0.6% nel Q1) e il mercato del lavoro è in ripresa. Il tasso di disoccupazione non è mai stato così basso, e quindi il dato sugli ordinativi alle fabbriche appare in controtendenza.

La moneta unica si sta muovendo in area 1.1200. Crediamo che i mercati siano ancora ottimisti sulla ripresa dell'Eurozona, al contrario degli Stati Uniti che potrebbero attraversare una fase di difficoltà.

**Eurozone: Inflation forecasts are on the soft side**


**Themes Trading**
**"Brexit"**

La decisione del Regno Unito di lasciare l'Unione Europea ha destabilizzato i mercati finanziari, in quanto la maggioranza degli investitori non si aspettava questo risultato. Con l'attivazione della procedura di uscita, i trader potrebbero cedere asset rischiosi e investire in rifugi sicuri come oro o obbligazioni. Tuttavia alcune tipologie di azioni potrebbero sovraperformare rispetto al resto del mercato.

Il theme che abbiamo costruito è formato da azioni che dovrebbero ben performare con la Brexit. Si tratta di un portafoglio con esposizione indiretta all'oro, che generalmente performa bene durante le fasi di turbolenza, e aziende poco correlate all'andamento dei principali indici.

Per maggiori informazioni:

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



## 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.