

# Analisi Settimanale

10 - 16 Luglio 2017

**ANALISI SETTIMANALE - Sommario**

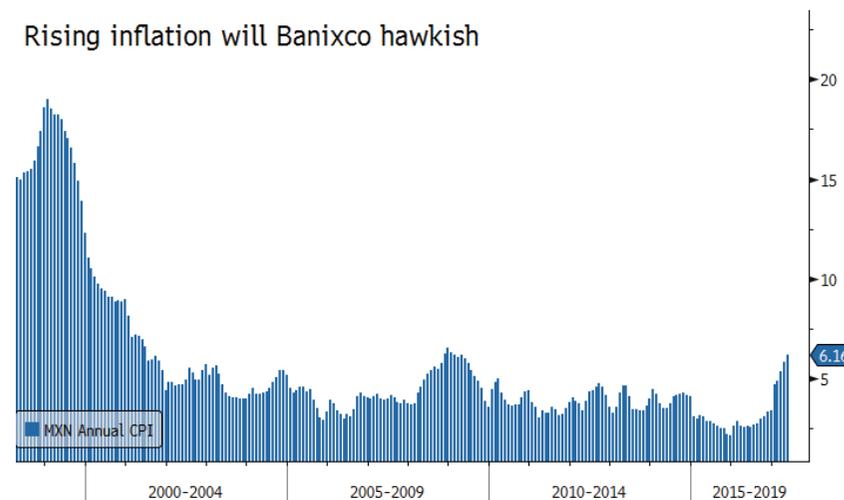
p3	<b>Economia</b>	Rendimenti in rialzo, flussi in uscita dai mercati emergenti - Peter Rosenstreich
p4	<b>Economia</b>	Le minutes della Fed deludono i mercati - Arnaud Masset
p5	<b>Economia</b>	Svizzera: l'economia resiste - Yann Quelenn
p6	<b>Themes Trading</b>	"Vice" Stocks
	<b>Termini Legali</b>	

**Economia**
**Rendimenti in rialzo, flussi in uscita dai mercati emergenti**

I rendimenti dei bond continuano a crescere, e ciò riduce l'afflusso sulle valute emergenti. In effetti, i flussi di cassa verso i mercati emergenti sono ai minimi da inizio 2017. Di conseguenza, valute come TRY, RUB e ZAR hanno perso oltre il 2%. La causa è l'aspettativa di un cambio delle politiche monetarie delle principali banche centrali. Fed, BCE e BoE stanno mostrando finalmente una luce in fondo al tunnel, ossia la fine delle politiche monetarie ultra-accomodanti degli ultimi 10 anni. I membri del FOMC continuano a ripetere che i rialzi dei tassi e i minori investimenti della Fed dovrebbero prevenire il surriscaldamento dell'economia. Draghi ha provato a far cambiare idea ai mercati riguardo i suoi ultimi commenti da falco, senza però riuscirci.

I bassi prezzi del petrolio e il protezionismo di Trump verso la Cina hanno acceso nuovamente i riflettori sul Messico. Durante l'ultimo meeting la Banxico ha mostrato un atteggiamento di attesa. L'inflazione rimane abbastanza elevata, e ciò rappresenta un problema per la banca centrale che vorrebbe interrompere il ciclo rialzista dei tassi, giunti ormai al 7.00%. Dato che l'economia si sta indebolendo a causa dei bassi prezzi del petrolio, della debole domanda per consumi, e della produzione industriale in calo, costi di finanziamento più elevati non aiutano. L'indice dei prezzi al consumo ha raggiunto ora il 6.15%, rispetto al 2% di Dicembre. I mercati si attendono un'inversione, e attendono due tagli dei tassi entro fine 2018. Tuttavia nel breve termine la pressione dovrebbe continuare. In assenza di veloci rialzi dei tassi USA, o di urgenti flussi in uscita delle valute emergenti, la valuta messicana dovrebbe continuare ad apprezzarsi.

Il momentum ribassista di USDMXN dovrebbe proseguire con probabile test del supporto 17.80.

**Rising inflation will Banxico hawkish**


**Economia****Le minutes della Fed deludono i mercati**

Nonostante il G20 di Amburgo, le minutes del meeting FOMC di Giugno hanno rappresentato l'evento più importante della scorsa settimana. I mercati attendevano maggiori dettagli sulle aspettative della Fed. C'è stata una certa delusione data la divisione tra i membri del FOMC, dato che ciò aumenta l'incertezza riguardo le tempistiche del prossimo rialzo dei tassi e del programma di riduzione dell'esposizione di bilancio.

Il FOMC ha osservato che il mercato del lavoro continua a rafforzarsi, anche se l'attività economica cresce in maniera solo moderata. I membri del FOMC hanno evidenziato un'inflazione inferiore alle aspettative, definendo però la recente debolezza dei prezzi come risultato di fattori "transitori", e quindi di scarso impatto nel lungo periodo. Alcune personalità però hanno espresso preoccupazione riguardo i rischi ribassisti dell'inflazione, e dubbi sul raggiungimento del target del 2%, segnalando un certo dissenso tra i componenti del FOMC.

Riguardo il piano di riduzione degli asset detenuti dalla Fed, le minutes indicano che diversi membri del FOMC preferiscono annunciare l'inizio di tale processo tra un paio di mesi, e ciò mette perfettamente nel mirino il meeting di Settembre. Infatti, non crediamo che la Fed agirà nel meeting di Luglio.

Continuiamo a credere che la debolezza dei prezzi obbligherà la Fed a rallentare le restrizioni monetarie. Ci aspettiamo un rialzo dei tassi nell'anno in corso, forse a Dicembre. Crediamo inoltre che la riduzione degli asset detenuti dalla Fed inizierà non prima della seconda metà del 2018. Tuttavia, dopo i dati deludenti sulla crescita dei salari dello scorso Venerdì (2.5% su base annua vs 2.6% atteso, con dato precedente rivisto al ribasso al 2.4%), non ci sorprenderemmo se l'annuncio dovesse essere ulteriormente rimandato nel tempo.

Il dollaro al momento non è riuscito a ripartire con decisione, e durante il pomeriggio di Venerdì EURUSD è giunto al test della resistenza 1.1445.

**Economia****Svizzera: l'economia resiste**

Il franco svizzero è sotto 1.10 rispetto al dollaro, nonostante la pressione rialzista causata dalle due principali ragioni sotto esposte.

Le elezioni presidenziali francesi e l'inizio delle trattative sulla "Brexit" hanno ridotto le incertezze a livello geopolitico, e ciò aumenta la propensione al rischio degli investitori - elemento di cui EURCHF beneficia.

Inoltre, i recenti commenti di Mario Draghi hanno spinto l'euro al rialzo, sulla base che la politica monetaria dovrebbe accompagnare la ripresa economica. I mercati l'hanno interpretato come un atteggiamento da falco.

Paradossalmente, i fondamentali economici della Svizzera oggi sono migliori rispetto alle attese del post Gennaio 2015. Nonostante la forza del franco, dopo due anni e mezzo dalla rimozione del floor l'economia elvetica ha resistito meglio del previsto.

Al momento, la situazione appare sotto controllo. La bilancia commerciale è positiva, il tasso di disoccupazione è molto basso (3%), e la crescita è almeno decente (0.3% nel Q1). Il problema principale è l'assenza di inflazione, che a un certo punto potrebbe incidere negativamente sulla crescita. L'economia svizzera è però in grado di resistere anche se il franco dovesse apprezzarsi per effetto della debolezza dell'euro.

Va notato che il CHF è valutato in base alla stabilità economica e politica, più che in base ai dati economici. I mercati hanno quasi ignorato l'ultimo dato sulle vendite al dettaglio, negativo per il secondo mese consecutivo (-0.3% su base annuale). Lo status di rifugio sicuro della Svizzera rende il paese attraente, e EURCHF potrebbe essere respinto dalle resistenze in area 1.1000.

La SNB deve quindi ancora combattere per evitare ulteriori rialzi del franco, ma le riserve in valuta estera della banca centrale continuano a crescere. La SNB è ormai l'ottavo investitore più importante del mondo, con 80 miliardi di dollari investiti nel mercato USA.

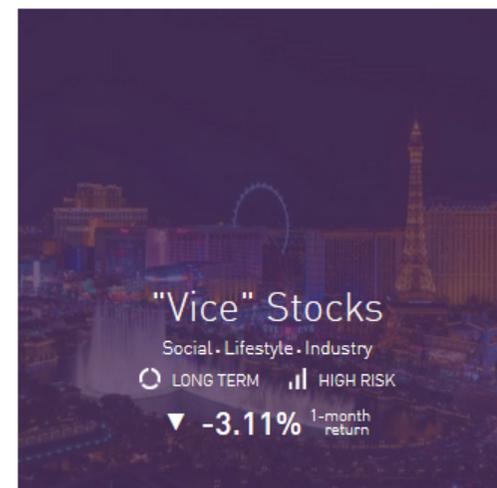
**Themes Trading**
**"Vice" Stocks**

Investire in certe aziende non è da tutti. Tuttavia le performance sono decisamente interessanti rispetto alle azioni tradizionali. La motivazione economica di un investimento in aziende "politicamente scorrette" è chiara. Alcohol, tabacco, scommesse e armi (ma anche fast food, intrattenimento per adulti, e simili) generalmente sovraperformano quando il mercato è rialzista, e resistono meglio in caso di mercato ribassista. Ciò accade perchè la crescita dei ricavi e dei dividendi restano tendenzialmente stabili, e non importa quale sia lo stato dell'economia.

Molte azioni di questo tipo sono addirittura anticicliche, e rendono meglio quando l'economia peggiora. Alcune persone dubitano della bontà di questi investimenti per ragioni morali. Ma si tratta di un business importante, in crescita: il mercato delle bevande alcoliche misura 211.6 miliardi di dollari (2016), con un tasso di crescita del 7% tra il 2000 e il 2016. Questo theme si concentra su aziende che generano la maggioranza dei ricavi da alcohol, tabacco, armi, scommesse e intrattenimento per adulti.

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.