

Analisi Settimanale

28 Agosto - 3 Settembre 2017

ANALISI SETTIMANALE - Sommario

p3	Mercato FX	Tempo di ridurre i Carry Trade - Peter Rosenstreich
p4	Economia	NZD: scarsa attenzione ai dati economici locali - Arnaud Masset
p5	Economia	Prosegue il deprezzamento del franco svizzero - Yann Quelenn
p6	Themes Trading	Oro & Metalli Preziosi
	Termini Legali	

Mercati FX
Tempo di ridurre i Carry Trade

Abbiamo sostenuto con forza i carry trade sulle valute emergenti durante gli ultimi 12 mesi. Tuttavia le condizioni stanno iniziando a cambiare. Gli ultimi discorsi di Draghi e Yellen hanno preoccupato i mercati, in assenza di chiare informazioni sulle prossime decisioni di politica monetaria. Fed e BCE si stanno ormai muovendo verso la normalizzazione monetaria. I bond governativi salgono da Aprile, per ovvie motivazioni.

Innanzitutto, i rischi di natura geopolitica sono in aumento. Con Trump, ogni evento rischia di trasformarsi in una situazione critica. Corea del Nord, NAFTA, il debito pubblico americano, tutto sembra muoversi su un sottile e rischioso filo. Secondo, la stabilità finanziaria. I mercati azionari si sono apprezzati moltissimo, soprattutto in riferimento al settore tecnologico. Una crescita positiva, buoni risultati economici delle aziende, e le speranze di forti stimoli fiscali da parte della nuova amministrazione hanno spinto al rialzo i listini. Tuttavia, un'ulteriore crescita del rapporto P/E dovrebbe essere giustificata da qualcosa di più concreto, non solo promesse. Inoltre, la fine della politica monetaria ultra-accomodante è ormai vicina. I trader hanno a lungo speculato scommettendo contro le proiezioni delle banche centrali, ma stavolta sembra tutto diverso. Nonostante i dati economici non esaltanti negli USA, la fragilità della ripresa europea, e la potenziale fine dell'Abenomics, Fed e BCE sono ormai pronte ad applicare restrizioni monetarie. A Settembre la Fed potrebbe annunciare l'inizio della riduzione degli acquisti di titoli del Tesoro, e la BCE inizierà a discutere la rimozione delle misure di emergenza. Piccoli ma importantissimi step.

Le valute emergenti sono state acquistate sulla base di buone valutazioni, crescita soddisfacente, propensione al rischio ed elevato carry. Tuttavia, tali valute si sono apprezzate abbastanza, e ora l'aumento dei tassi potrebbe portare una riduzione dell'attitudine al rischio, con incidenza negativa sui mercati emergenti. Una replica del "Taper Tantrum" del 2013 non è da escludersi.



Economia**NZD: scarsa attenzione ai dati economici locali**

Dopo aver perso il 4.8% del suo valore rispetto a USD, il dollaro neozelandese si è stabilizzato sopra \$0.72. I mercati hanno speso gran parte della settimana in attesa del meeting di Jackson Hole, e il Kiwi è stata la peggior valuta nel G10 (-1.30% rispetto al biglietto verde). Nemmeno i buoni dati commerciali hanno spinto gli investitori ad acquistare la valuta neozelandese.

Bilancia commerciale, sorpresa positiva

La bilancia commerciale ha sorpreso al rialzo, con un surplus salito a 85 milioni di NZD. Gli economisti aspettavano un deficit di 200 milioni. E' la prima volta dal 2012 che si registra un surplus commerciale nel mese di Luglio. L'aumento dell'export è stato significativo, oltre il 17% su base annuale (circa 668 milioni di NZD, raggiungendo un totale di 4.63 miliardi). L'aumento delle importazioni è stato invece del 5.4% (232 milioni di NZD), spinto da automobili, veicoli e accessori (+15%). Il forte aumento delle esportazioni è sorprendente, anche perchè il Kiwi si è apprezzato con decisione da inizio anno, raggiungendo 0.7558 a fine Luglio (livello massimo da Maggio 2015).

Focus sulle banche centrali

La scarsa reazione a questi dati indica che i mercati sono concentrati su altro. Le politiche monetarie delle banche centrali sono ormai il driver principale dei prezzi. Fed e BCE devono fare i conti con una decelerazione dell'inflazione nei rispettivi paesi di riferimento.

La Fed ha ritardato per diversi mesi l'annuncio dell'inizio della riduzione del programma acquisto titoli governativi, per una minore esposizione di bilancio. La BCE invece non ha fornito maggiori informazioni sulla fine del QE. Di conseguenza, c'è bisogno di aspettare i meeting di Settembre di Fed e BCE per ottenere maggiore chiarezza.

In questo contesto, il Kiwi potrebbe muoversi lateralmente, come molte altre valute. Manteniamo la nostra impostazione rialzista sul dollaro USA, e quindi crediamo che NZD potrebbe deprezzarsi ulteriormente. Ma ci vorrà un po' di tempo in più. La rottura del supporto 0.72 aprirà la strada verso 0.7113 (61.8% di Fibo).

Economia**Prosegue il deprezzamento del franco svizzero****Depositi a vista in calo**

Lo scorso Lunedì i depositi a vista in Svizzera sono scesi da 476.3 miliardi di franchi a 470.3 miliardi. EURCHF rimane in area 1.14. I depositi iniziano a calare. Riteniamo che su questi livelli la SNB non abbia bisogno di intervenire in alcun modo.

Possiamo affermare che il calo del franco svizzero sta permettendo alla SNB di rifiutare. Il driver è ancora una volta l'euro, e il meeting del 7 Settembre della BCE sarà un appuntamento determinante. I mercati si aspettano un annuncio sulla riduzione degli acquisti di asset. Al contrario, la BCE potrebbe mostrare cautela, e spingere quindi al ribasso EURCHF.

Al momento, i rialzi potrebbero continuare fino al meeting della banca centrale. I mercati sembrano comprare le indiscrezioni. Restiamo pronti per, eventualmente, vendere al meeting BCE. Una settimana dopo, il 14 Settembre, la SNB con ogni probabilità lascerà i tassi invariati.

Bilancia commerciale in crescita

Guardando gli altri dati, la bilancia commerciale svizzera è cresciuta da 2.81 miliardi a Giugno a 3.51 miliardi. Ciò soprattutto grazie alla diminuzione dell'import. Ciò permette di compensare ampiamente le difficoltà in fase di esportazione, causate da una valuta ancora troppo forte.

L'export di orologi è in aumento del 3.6% su base annuale. I mercati tuttavia non hanno reagito a questi dati, in quanto il focus è sul prossimo meeting della BCE. Di conseguenza, per la Svizzera si tratta di un'estate relativamente calma.

Inoltre, la questione dell'insostenibile debito greco dovrebbe tornare alla ribalta. Fitch ha portato il rating da CCC a B- con outlook positivo. Ciò supporta la crescita dell'euro nel breve periodo. Tuttavia, nel lungo termine il debito greco appare insostenibile, e i flussi di denaro potrebbero tornare verso la Svizzera. In caso di ulteriore apprezzamento di EURCHF potremmo pensare a posizioni ribassiste sull'euro.

Themes Trading

Oro & Metalli Preziosi

L'improvviso collasso dei prezzi delle commodities nel 2014 ha spinto al ribasso le azioni del settore minerario. Nel lungo periodo, però, i metalli preziosi (oro in primis) rappresentano la protezione contro inflazione e periodi di recessione economica. Il mercato dell'oro è molto dinamico, e vi sono diverse ragioni che nel lungo periodo potrebbero supportare i prezzi. La domanda rimane solida, circa 2.500 tonnellate di oro all'anno. Inoltre, negli ultimi anni l'oro è cresciuto del 287%, mentre S&P500 nello stesso periodo ha guadagnato "solo" il 44%. In un periodo di cambiamenti nelle politiche monetarie delle principali banche centrali, i prezzi dei metalli preziosi potrebbero rimbalzare. Di conseguenza, le azioni del settore minerario potrebbero beneficiarne. Oro e minerali rappresentano quindi una soluzione per sfruttare i benefici legati ai metalli preziosi, senza dover pagare i costi di gestione e stoccaggio.

Per maggiori informazioni:

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



Buy structured product

Gold & Metal Miners

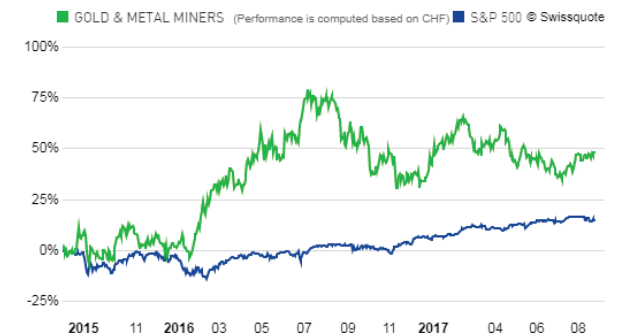
Industry • Science • Technology

LONG TERM HIGH RISK

▲ 4.94% 1-month return

Since inception	▲ 48.20%
1-month return	4.94%
Return day	0.03%
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.