



## Update Valute – Agosto 2017

Raiffeisen Investment Office

### Panoramica

Valute	Attuale*	Previsione 3 mesi	12 mesi	Commento
EUR/CHF	1.15	1.13 ↓	1.14 →	Calo dei rischi politici nell'UEM, normalizzazione della politica monetaria europea nel 2018
USD/CHF	0.97	0.99 ↑	0.97 →	Il percorso dei tassi USA viene attualmente sottovalutato
EUR/USD	1.19	1.14 ↓	1.18 →	Normalizzazione della politica della BCE, ciclo di incremento dei tassi USA già in fase avanzata
USD/JPY	110	116 ↑	110 →	Controllo della curva dei tassi giapponese nel contesto di globale aumento dei rendimenti negativo per JPY
SEK/CHF**	12.0	12.0 →	12.7 ↑	Anche la Riksbank dovrebbe normalizzare la politica monetaria nel 2018
GBP/CHF	1.27	1.31 ↑	1.37 ↑	A breve termine rimangono i rischi politici in GB, ma la sterlina ha già una valutazione conveniente
CNY/CHF**	14.4	14.3 →	13.7 ↓	Solo un moderato indebolimento nei prossimi mesi
AUD/CHF	0.77	0.76 →	0.74 ↓	Leggera sopravvalutazione della valuta, la RBA tenta di frenare le previsioni sui tassi
NOK/CHF**	12.3	12.2 →	12.5 ↑	L'inflazione norvegese registra una normalizzazione, si delinea una ripresa congiunturale
NZD/CHF	0.72	0.71 →	0.74 ↑	Una valutazione elevata dovrebbe limitare il potenziale di ripresa

\*03.08.2017 \*\* moltiplicato per 100

Banca Raiffeisen Weissenstein, Agenzia Langendorf

Architetto: Architekturbüro Eng & Portmann und Architekturbüro Roland Frei

Fotografo: Studiojeker GmbH

**RAIFFEISEN**

### EUR/CHF

La recente debolezza del CHF si può spiegare con due sviluppi. Nell'intervista da poco pubblicata, il presidente della BNS, Jordan, non ha dato alcun segno di voler deviare dall'attuale politica monetaria espansiva, diversamente dalla BCE. A ciò si aggiunge il calo dei rischi politici nell'Eurozona (il premio di rendimento delle obbligazioni della periferia rispetto ai Bund). Ipotizzando un'ulteriore distensione della crisi bancaria europea ed elezioni italiane (data ancora da definire), non favorevoli a governi contrari all'euro, l'EUR/CHF ha ancora un po' di spazio al rialzo.



### USD/CHF

Il recente rialzo del tasso di cambio USD/CHF è stato alimentato soprattutto dalla debolezza del franco. Questo andamento dovrebbe proseguire nelle prossime settimane. Questa volta, però, a causa di un USD più forte. A nostro avviso, il mercato sottovaluta il percorso dei tassi della Fed per i prossimi due anni. La ripresa dell'USD dovrebbe però essere temporanea. Infine a medio / lungo termine prevediamo una normalizzazione della politica monetaria della BCE. La BNS dovrebbe seguire la BCE con un certo ritardo, per cui su un periodo di 12 mesi l'USD dovrebbe restituire i momentanei guadagni rispetto al CHF.



### EUR/USD

Dopo il rally dell'EUR, vediamo un breve potenziale di correzione sui livelli di 1.13-1.14. Secondo noi, a settembre la Fed inizierà a ridurre il suo bilancio e a dicembre ad aumentare il tasso di riferimento per la 3° volta quest'anno, il che non è ancora scontato dai mercati dei tassi. Per l'Eurozona i mercati scontano però già una politica monetaria un po' più rigida per il secondo semestre 2018. Ciò, a noi risulta improbabile per cui prevediamo al più presto nel 2019 un primo aumento dei tassi nell'EZ. Una correzione dell'EUR andrebbe vista come opportunità di acquisto, poiché la politica della BCE dovrebbe sostenere l'EUR a lungo termine.



### USD/JPY

Per i nostri modelli di breve periodo l'USD è ipervenduto. Secondo noi, le previsioni sui tassi negli USA sono scese troppo. D'altro canto prevediamo che la Banca centrale giapponese confermerà la sua politica monetaria estremamente espansiva. Nelle prossime settimane vediamo quindi potenziale di ripresa sui livelli di 116. Un rischio per questa previsione è il calo dei valori dei sondaggi per il Primo ministro Abe. Ma è stato proprio il mix di politica fiscale e monetaria espansiva, che ha fatto scendere lo yen. Nel caso in cui il governo ora perdesse chiaramente il supporto della popolazione, anche lo yen potrebbe salire di nuovo.



### SEK/CHF\*\*

Oltre alla debolezza degli ultimi giorni del CHF, anche i forti dati congiunturali della Svezia hanno spinto il tasso di cambio. La forte crescita del 4% nel T2 (rispetto all'anno precedente) e un utilizzo delle capacità, che giustificerebbe un aumento dell'inflazione a più del 2.5%, sono favorevoli a una prossima normalizzazione politico-monetaria della Riksbank. Tuttavia, per ora la Riksbank desiste a causa dei bassi tassi di crescita salariale. Anche qui vediamo però progressi. Prevediamo che quasi contestualmente alla BCE la Riksbank ridurrà il suo programma di acquisti di obbligazioni. A medio termine vediamo quindi ulteriore potenziale rialzista per la SEK.



### GBP/CHF

Dopo la sconfitta elettorale dei conservatori, il capo del governo May è riuscito per lo meno a formare un governo di minoranza. Tuttavia non è ancora stato deciso se rispetto all'UE si debba condurre una trattativa dura («Brexit dura») o se si debbano fare diverse concessioni («Brexit morbida»). L'ultima eventualità dovrebbe avere un effetto positivo sul GBP, in definitiva il GBP è già oggi molto conveniente rispetto al CHF, il che favorisce che il tasso di cambio contenga già un certo premio di rischio. Inoltre aumentano le voci nella BoE, secondo cui a causa dell'inflazione verrebbe approvato un aumento dei tassi.



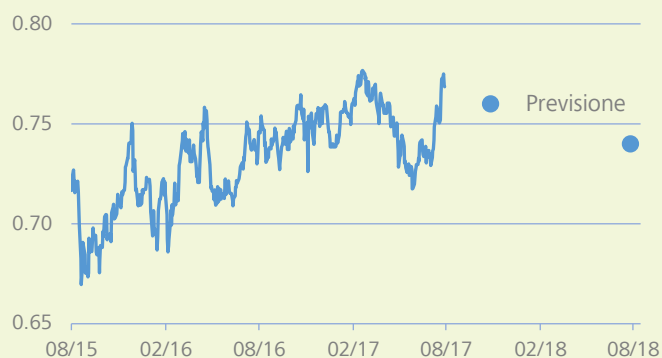
### CNY/CHF\*\*

Le nostre prospettive ottimistiche per le valute europee nel medio-lungo periodo valgono anche per il CNY, soprattutto perché prevediamo un leggero rallentamento congiunturale in Cina nel secondo semestre. A questo rallentamento sono favorevoli p.es. il leggero calo dei tassi di crescita nella concessione di crediti. Prima del Congresso di partito previsto per novembre probabilmente il governo non intenderà mostrare debolezze e vorrà stabilizzare la crescita nel 2017 almeno al 6.7%–6.8%. Vediamo quindi solo un moderato potenziale di correzione rispetto all'EUR e al CHF.



### AUD/CHF

La discussione del Comitato politico-monetario della RBA sul tasso d'interesse neutrale, la RBA lo vede al 3.5%, ha alimentato le speculazioni su un prossimo aumento dei tassi. In definitiva, con l'1.5% il tasso d'interesse si trova attualmente molto al di sotto, mentre la congiuntura è in ripresa. Dopo un rally dell'AUD diversi membri della Banca centrale hanno lasciato trapelare però che la speranza di aumenti dei tassi è prematura, vista la bassa inflazione e i bassi tassi di crescita salariali. È stato sottolineato inoltre che la recente rivalutazione non è gradita. Vediamo quindi per l'AUD potenziale di calo a breve termine.



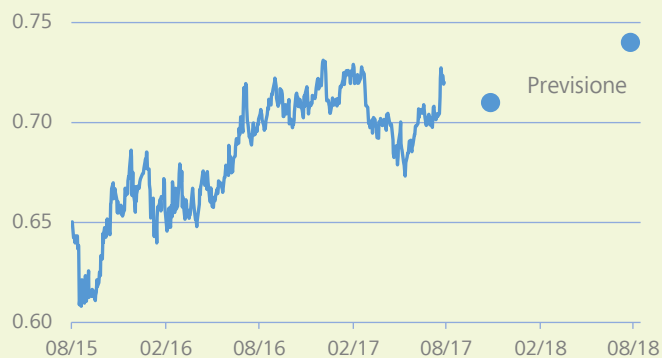
### NOK/CHF\*\*

Le scorte di petrolio negli USA – un indice per la futura domanda di petrolio – sono di nuovo scese. Sono quindi diminuiti i rischi di un crollo del prezzo del petrolio sotto 40 USD/barile. A ciò si aggiunge la positiva previsione congiunturale. Gli indicatori anticipatori giustificherebbero un'accelerazione della crescita al 3% nel T2. Sono scesi anche i rischi di una riduzione dei tassi della Norgesbank, poiché l'inflazione si sta ora normalizzando. L'inflazione di base si è stabilizzata nel frattempo all'1.5%. Vediamo quindi un moderato potenziale di ripresa per la NOK rispetto al CHF, a patto che il prezzo del petrolio tenga.



### NZD/CHF

Dopo un debole T1 2017 la previsione congiunturale è di nuovo un po' migliorata. Soprattutto il mercato del lavoro in netta restrizione – la disoccupazione è da poco scesa sotto il 5% – favorisce un consumo solido. La disoccupazione e la crescita dell'occupazione però (+6% rispetto all'anno precedente) sono ora in contrasto con i tassi di crescita salariale (solo +1.6%). Considerato il recente calo dell'inflazione (1.7%, obiettivo: 2% +/- 1%), non prevediamo un primo aumento dei tassi prima del 2018. In combinazione con l'USD attualmente ipervenduto vediamo potenziale di flessione a breve termine per l'NZD e una duratura ripresa solo nel 2018.



**Editore**

Raiffeisen Investment Office  
Raiffeisenplatz  
9000 St. Gallen  
[investmentoffice@raiffeisen.ch](mailto:investmentoffice@raiffeisen.ch)

**Internet**

<http://www.raiffeisen.ch/web/investire>

**Consulenza**

Vogliate mettervi in contatto con il Vostro consulente agli investimenti oppure con la Vostra Banca Raiffeisen locale  
<http://www.raiffeisen.ch/web/la+mia+banca>

**Ulteriori pubblicazioni**

Qui potete consultare questa pubblicazione e anche abbonarvi per ricevere ulteriori pubblicazioni di Raiffeisen  
<http://www.raiffeisen.ch/web/pubblicazioni>

---

**Nota legale****Esclusione di offerta**

I contenuti della presente pubblicazione sono forniti esclusivamente a titolo informativo. Essi non costituiscono pertanto né un'offerta agli effetti di legge né un invito o una raccomandazione all'acquisto o alla vendita di strumenti d'investimento. La pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto di emissione ai sensi dell'art. 652a e dell'art. 1156 CO. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relative a questi prodotti sono contenute nei rispettivi documenti di vendita giuridicamente vincolanti (ad es. prospetto, contratto del fondo). A causa delle restrizioni legali in singoli paesi, tali informazioni non sono rivolte alle persone la cui nazionalità o il cui domicilio si trovi in un paese in cui l'autorizzazione dei prodotti descritti nella presente pubblicazione è soggetta a limitazioni. La presente pubblicazione non ha lo scopo di offrire all'investitore una consulenza agli investimenti e non deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. Gli investimenti qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza alla clientela e/o dopo l'analisi dei documenti di vendita giuridicamente vincolanti. Decisioni prese in base ai presenti documenti avvengono a rischio esclusivo dell'investitore. Per ulteriori informazioni rimandiamo all'opuscolo «Rischi particolari nel commercio di valori mobiliari».

Per quanto riguarda la performance indicata si tratta di dati storici, da cui non si può ricavare l'andamento del valore attuale o futuro. Ai fini del calcolo dei dati relativi alla performance non sono stati considerati le commissioni e i costi richiesti al momento dell'emissione e in caso di eventuale riscatto delle quote.

**Esclusione di responsabilità**

Raiffeisen Svizzera intraprenderà tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera non fornisce tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute in questa pubblicazione.

Raiffeisen Svizzera non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consecutivi) causati dalla distribuzione della presente pubblicazione, dal suo contenuto oppure legati alla sua distribuzione. In particolare, non si assume alcuna responsabilità per le perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari. Spetta al cliente informarsi su eventuali conseguenze fiscali. A seconda dello stato di domicilio, si possono verificare differenti conseguenze fiscali. Per quanto riguarda eventuali conseguenze fiscali derivanti dall'acquisto dei titoli, Raiffeisen Svizzera e le Banche Raiffeisen respingono qualsivoglia responsabilità.

**Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria**

La pubblicazione è stata redatta da Raiffeisen Svizzera e non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) non si applicano pertanto a questa pubblicazione.

L'attuale prospetto / contratto del/dei fondo/i menzionato/i può/possono essere richiesto/i presso la rispettiva società del fondo oppure presso il rappresentante in Svizzera.