



## Update Valute – Gennaio 2017

Raiffeisen Investment Office

### Panoramica

Valute	Attuale*	Previsione		Commento
		3 mesi	12 mesi	
EUR/CHF	1.07	1.08 ➔	1.08 ➔	Non si prevede alcun indebolimento del CHF rispetto all'euro
USD/CHF	1.01	1.05 ↑	1.00 ➔	Dopo aver digerito le elezioni americane c'è da aspettarsi di nuovo una fascia di negoziazione stretta
EUR/USD	1.06	1.03 ↓	1.08 ↑	Una Fed probabilmente ancora titubante rinuncerà per ora a far aumentare notevolmente l'USD
USD/JPY	115	115 ➔	109 ↓	La BoJ continuerà a opporsi a una rivalutazione dello JPY
SEK/CHF**	11.2	11.5 ↑	12.0 ↑	La SEK dovrebbe rivalutarsi a causa delle previsioni sui tassi rinviate
GBP/CHF	1.24	1.19 ↓	1.27 ↑	Le nuove speranze di una Brexit «soft» avranno probabilmente effetti solo sul lungo termine
CNY/CHF**	14.6	14.9 ↑	13.7 ↓	La PBoC dovrebbe far svalutare ulteriormente il CNY rispetto all'USD
AUD/CHF	0.75	0.77 ↑	0.70 ↓	La mancanza di accenni a eventuali riduzioni del tasso di interesse dovrebbe dare slancio all'AUD
NOK/CHF**	11.8	12.3 ↑	12.7 ↑	La pressione legata al prezzo del petrolio sulla NOK dovrebbe rimanere invariata per il momento
NZD/CHF	0.71	0.73 ↑	0.66 ↓	Anche una riduzione del tasso di interesse non dovrebbe arrestare la rivalutazione dell'NZD

\*10.01.2017 \*\* moltiplicato per 100

Banca Raiffeisen Heiden, Agenzia Speicher

Architetto: Felix Sigrist AG

Fotografo: Leo Boesinger

**RAIFFEISEN**

## EUR/CHF

I rischi politici sembrano prospettare un proseguimento della pressione rialzista sul CHF. Considerati i recenti solidi dati economici in Svizzera e l'inflazione gradualmente crescente, non vogliamo escludere che la BNS possa inizialmente consentire un CHF leggermente più forte rispetto all'EUR. In fin dei conti deve già intervenire massicciamente per mantenere il livello di 1.07. A far sperare è solo la nostra previsione di una graduale conclusione del programma di acquisto di obbligazioni della BCE entro la fine del 2017, che porterebbe a rendimenti crescenti nei paesi centrali dell'UEM, alleviando forse leggermente la pressione rialzista sul CHF.



## USD/CHF

Nel breve termine prevediamo che l'USD rimanga più forte rispetto al CHF, che rispetto all'EUR dovrebbe avere solo un limitato potenziale rialzista. La nostra previsione sui tassi ancora in aumento negli Stati Uniti dovuta ai solidi dati congiunturali USA e all'aspettativa di un programma fiscale espansivo sotto Donald Trump sembrano prospettare un USD forte nel breve termine. Tuttavia ci aspettiamo che più avanti, nel corso del 2017, l'inflazione negli Stati Uniti aumenti in modo significativo e che i rendimenti reali diminuiscano quindi nella seconda metà dell'anno. Questo scenario vanificherebbe l'effetto positivo del dollaro a breve termine.



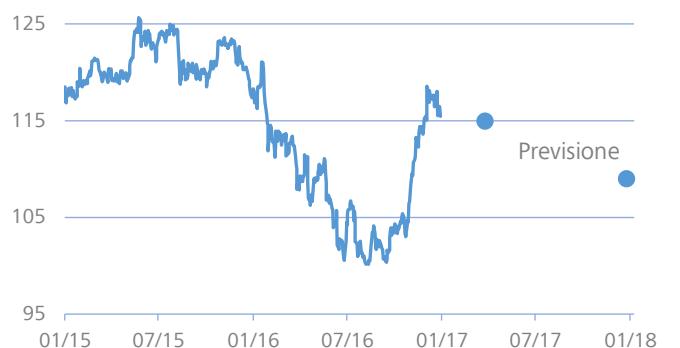
## EUR/USD

La politica espansiva della BCE e i rischi politici sono sfavorevoli a una rivalutazione dell'EUR. Nel breve termine vediamo ancora potenziale di crescita per i rendimenti USA. Anche i recenti commenti di funzionari della Fed sembrano indicare una prosecuzione della normalizzazione dei tassi di interesse negli USA. Mentre questo nel breve termine ci sembra positivo per l'USD, nel lungo vediamo rischi che indicano un picco dell'USD nel 2017. Quindi il mercato dovrebbe iniziare a scontare la fine del programma di acquisto di obbligazioni della BCE. Inoltre, misure protezionistiche lasciano prevedere nel lungo termine un calo della produttività negli USA.



## USD/JPY

Attualmente la BoJ procede molto bene con la sua politica di controllo della curva dei tassi. Infatti, mentre i rendimenti giapponesi rimangono relativamente stabili, quelli di altri paesi sono aumentati significativamente. In questo modo sono aumentate le differenze di interesse, con implicazioni negative per lo yen. Tuttavia, riteniamo che nei prossimi mesi la BoJ allenterà in parte questa politica. Da un lato perché sta lentamente acquistando il mercato obbligazionario e lo potrebbe così distorcere. Dall'altro perché la congiuntura e l'inflazione cominciano a migliorare. Per questo riteniamo che il potenziale di correzione dello yen rispetto al livello attuale sia limitato.



## SEK/CHF\*\*

L'estensione del programma di acquisto di obbligazioni svedese fino a fine giugno 2017 è stata approvata con una maggioranza risicata. I forti dati congiunturali, l'aumento graduale dell'inflazione e la crescita dei rischi del mercato immobiliare indicano una rapida normalizzazione della politica monetaria. Riteniamo che nel 2° semestre verrà terminato il programma di acquisto di obbligazioni svedese e che i tassi di riferimento verranno aumentati per la prima volta nel 1° semestre del 2018. La BCE e la Svizzera si prenderanno probabilmente un po' più di tempo per la normalizzazione, scelta che dovrebbe comportare un sostegno ai tassi per la SEK.



Fonte: Datastream, Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

\*\* moltiplicato per 100

## GBP/CHF

Dovremmo entrare lentamente nella fase calda della Brexit. Il governo britannico prevede di avviare ufficialmente l'uscita della Gran Bretagna nel mese di marzo. In seguito il governo britannico dovrebbe negoziare con l'UE in merito alle relazioni commerciali future. Prevediamo trattative dure, delle quali la sterlina potrebbe risentire nei prossimi mesi. Prevediamo per la sterlina nei prossimi mesi un potenziale di correzione a 1.19 ca. rispetto al CHF. In questo scenario potrebbero quindi generarsi livelli di ingresso per la sterlina oggi già sottovalutata.



## CNY/CHF\*\*

La crescita economica della Cina dovrebbe continuare a rallentare nei prossimi anni. La PBoC dovrebbe quindi proseguire con una svalutazione valutaria progressiva di circa il 3% annuo. Considerando la notevole fuga di capitali in atto (41 miliardi di USD a dicembre), Pechino sembra essere disposta anche a una svalutazione una tantum di circa il 10%. Infatti, una rapida svalutazione metterebbe gli investitori davanti al fatto compiuto. A livelli notevolmente più deboli, la spinta a un'ulteriore fuga di capitali potrebbe diminuire in modo significativo, a condizione che Pechino riesca poi a comunicare stabilità monetaria in modo credibile.



## AUD/CHF

La nostra previsione di dati congiunturali cinesi più deboli comporterebbe una più debole domanda di beni australiani da parte della Cina, alla quale è destinato attualmente, circa il 32% delle esportazioni. Altri importanti partner australiani sono il Giappone e la Corea del Sud. Nel recente passato entrambe le valute hanno perso notevolmente valore. Ciò indica un potenziale di correzione per l'AUD. Misure protezionistiche da parte degli USA contro la Cina rappresentano un ulteriore rischio. In un tale scenario, una serie di valute asiatiche dovrebbe molto probabilmente continuare a correggere, per cui anche l'AUD dovrebbe seguire a ruota.



## NOK/CHF\*\*

Recentemente, indicatori congiunturali più deboli e dati sull'inflazione deludenti hanno messo sotto pressione la NOK. Appare possibile un'ulteriore riduzione dei tassi, con rischi a breve termine per la corona. Tuttavia, da dicembre il prezzo del petrolio ha recuperato, per cui anche i dati congiunturali potrebbero tornare a rafforzarsi. L'economia norvegese rimane infatti legata al prezzo del petrolio. Quest'ultimo e le differenze d'interesse indicano già un potenziale recupero della NOK nonostante i rischi di politica monetaria a breve termine. La nostra previsione di prezzi del petrolio relativamente stabili è a favore di un ulteriore potenziale di ripresa.



## NZD/CHF

Con una crescita del PIL del 3.5%, nel T3 la congiuntura della Nuova Zelanda si è consolidata. Gli indicatori anticipatori suggeriscono ancora elevati tassi di crescita. L'inflazione rimane però deludente. La possibilità di un'ulteriore riduzione dei tassi è stata più volte sottolineata dalla RBNZ. Si aggiunge il recente terremoto, per cui non è ancora possibile prevedere gli effetti congiunturali a breve. Nel medio termine, tuttavia, ne potrebbe risultare un sostegno per l'industria edilizia. Considerando il rischio di un'ulteriore riduzione dei tassi e il rallentamento congiunturale in Cina, con la sopravvalutazione della valuta, vediamo poco potenziale per l'NZD.



**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>

---

**Importanti note legali****Esclusione di offerta**

I contenuti della presente pubblicazione vengono forniti esclusivamente a titolo informativo. Essi non rappresentano pertanto dal punto di vista legale né un'offerta né una raccomandazione all'acquisto ovvero alla vendita di strumenti d'investimento. La presente pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto di emissione ai sensi dell'art. 652a o dell'art. 1156 CO. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relativi a questi prodotti sono contenute nel rispettivo prospetto di quotazione. A causa delle restrizioni legali in singoli paesi, tali informazioni non sono rivolte alle persone la cui nazionalità o il cui domicilio si trova 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 in materia d'investimento e non deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. Gli investimenti qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza Clientela privata e/o dopo l'analisi dei prospetti informativi di vendita vincolanti. Decisioni prese in base alla presente pubblicazione avvengono a rischio esclusivo dell'investitore.

**Esclusione di responsabilità**

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

Raiffeisen Svizzera società cooperativa non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consecutivi), causati dalla distribuzione della presente pubblicazione o 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.

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

La presente pubblicazione 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 trovano di conseguenza applicazione nella presente pubblicazione.