



## Update Valute – Gennaio 2018

Raiffeisen Investment Office

### Panoramica

Valute	Attuale*	Previsione		Commento
		3 mesi	12 mesi	
EUR/CHF	1.17	<b>1.18</b> →	<b>1.20</b> ↑	Calo dei rischi politici nell'UEM, la BNS normalizza la politica monetaria dopo la BCE
USD/CHF	0.98	<b>1.00</b> ↑	<b>0.98</b> →	Ripresa temporanea dell'USD, nel corso dell'anno valute europee tuttavia più forti
EUR/USD	1.20	<b>1.18</b> ↓	<b>1.22</b> ↑	Normalizzazione della politica della BCE, ciclo di incremento dei tassi USA già in fase avanzata
USD/JPY	111	<b>116</b> ↑	<b>105</b> ↓	La BoJ per il momento mantiene ancora il controllo della curva dei tassi. Quanto tempo ancora?
SEK/CHF**	11.9	<b>12.4</b> ↑	<b>13.0</b> ↑	La Riksbank ha deciso di terminare il programma di acquisto di obbligazioni nel 2018
GBP/CHF	1.32	<b>1.31</b> →	<b>1.41</b> ↑	La Gran Bretagna supera il primo ostacolo nell'uscita dall'UE
CNY/CHF**	15.0	<b>15.2</b> →	<b>14.7</b> ↓	Previsione neutrale per i prossimi 12 mesi
AUD/CHF	0.77	<b>0.78</b> →	<b>0.81</b> ↑	Congiuntura in ripresa, gli aumenti dei tassi tuttavia dovrebbero aver luogo molto a rilento
NOK/CHF**	12.1	<b>12.4</b> ↑	<b>12.9</b> ↑	L'inflazione norvegese registra una normalizzazione, si delinea una ripresa congiunturale
NZD/CHF	0.70	<b>0.70</b> →	<b>0.73</b> ↑	Valute cicliche come NZD o AUD con leggero potenziale di rivalutazione

\*10.01.2018 \*\* moltiplicato per 100

Banca Raiffeisen Jungfrau

Pilota: Roger Fischer, Passeggero: Mathias Spieler

Fotografo: Peter Speedy Fülleemann

**RAIFFEISEN**

### EUR/CHF

Il tasso di cambio EUR/CHF prosegue la sua tendenza rialzista, che dovrebbe continuare ulteriormente, soprattutto se alle elezioni italiane (4 marzo) i populistici non andranno al governo. Manteniamo quindi il nostro obiettivo di prezzo di 1.20. Inoltre riteniamo il potenziale limitato. A questo livello, che corrisponde al valore equo in termini di parità di potere d'acquisto, la BNS potrebbe quindi iniziare a ridurre lentamente il proprio bilancio, neutralizzando in parte con ogni probabilità la pressione ribassista. Il Presidente della BNS Thomas Jordan non ha però sinora dato alcun segnale in tal senso.



### USD/CHF

Nel breve termine vediamo l'USD/CHF a livelli intorno alla parità. I nostri modelli di valutazione a breve termine segnalano quindi che l'USD è ipervenduto. Né prevediamo turbolenze politiche legate alle elezioni italiane, il che tendenzialmente favorisce un proseguimento dei deflussi di capitale dalla Svizzera. Sul lungo termine prevediamo comunque una ripresa delle valute europee rispetto all'USD. I mercati dei tassi scontano già la maggior parte dei prossimi aumenti dei tassi USA, mentre per l'Europa (BCE e BNS) solo in maniera modesta. Quindi anche per la Svizzera prevediamo sul medio termine rendimenti in aumento.



### EUR/USD

Siamo scettici circa la possibilità che EUR/USD superi in modo duraturo il livello di 1.20 prima della fine delle elezioni italiane. Vediamo il tasso di cambio piuttosto nella forbice 1.15-1.20. I modelli di valutazione risp. le differenze d'interesse sul breve termine segnalano che rispetto ai dati fondamentali l'euro si è troppo rivalutato. Nella parte bassa dell'intervallo vediamo però interessanti opportunità di acquisto; l'estrema divergenza politico-monetaria, che negli ultimi anni si è ampliata a favore dell'USD, dovrebbe infine lentamente ridursi. A fine 2018 prevediamo l'EUR/USD a 1.22.



### USD/JPY

Il Presidente della BoJ Kuroda mantiene ancora la sua parola circa il controllo della curva dei tassi – rendimenti dei titoli di stato decennali mantenuti allo zero per cento. Prevediamo tuttavia maggiori possibilità di una politica monetaria meno espansiva nel secondo semestre, in particolare se l'inflazione dall'attuale 0.3% (yoy) continua a salire. L'USD (2014) e l'euro (2017) hanno mostrato la sensibilità con cui le valute reagiscono a primi segnali di politica monetaria meno restrittiva, in particolare quando sono tanto sottovalutate quanto lo yen. Per fine anno prevediamo quindi una ripresa dello yen.



### SEK/CHF\*\*

Alla riunione di dicembre la Riksbank ha annunciato che nel 2018 terminerà il programma di acquisto di obbligazioni, mentre i titoli di stato in scadenza verranno reinvestiti. Con nostra sorpresa il primo aumento di tassi previsto dalla Riksbank per l'estate 2018 non è stato rimandato. Quindi per il momento nel secondo semestre del 2018 essa mantiene una politica monetaria più restrittiva. Restiamo convinti che sulla base dei forti dati fondamentali (crescita del 3%, politica monetaria più restrittiva, eccedenza delle partite correnti del 4% e una significativa sottovalutazione) la corona svedese abbia un chiaro potenziale di ripresa.



### GBP/CHF

Permangono rischi politici legati alla Brexit. Un'uscita «dura», con conseguente recessione, potrebbe far svalutare ulteriormente la sterlina. La sterlina è tuttavia già ora nettamente sottovalutata e il deficit delle partite correnti ha iniziato a diminuire. Aumentando i tassi a novembre, la BoE ha inoltre segnalato di non voler assistere passivamente alla crescita della pressione inflazionistica. Ammesso che la Brexit nel 2018 continui a prendere forma e possa essere evitato un forte crollo congiunturale, vediamo comunque un netto potenziale di ripresa per la sterlina.



### CNY/CHF\*\*

I dati congiunturali anticipatori cinesi ci fanno sempre prevedere per il 2018 un graduale rallentamento congiunturale in Cina al 6.3%. Ciò corrisponde alla nostra definizione di un atterraggio morbido dell'economia cinese, in cui lo yuan dovrebbe registrare soltanto leggere perdite rispetto al franco. Perdite maggiori sarebbero prevedibili qualora Trump, prendendo esempio da prassi commerciali cinesi, volesse riscuotere dazi sulle esportazioni cinesi negli USA. Al momento prevediamo tuttavia solo dazi punitivi su singoli prodotti, come già durante l'amministrazione Obama.



### AUD/CHF

Inizia a migliorare la previsione congiunturale australiana. Gli indicatori congiunturali anticipatori e gli investimenti nel frattempo in aumento segnalano una crescita economica di quasi il 3% nel 2018. Inoltre, la congiuntura cinese rallenta a ritmi molto ridotti, per cui riteniamo ora minori i rischi congiunturali esterni per l'Australia. Il mercato del lavoro in restringimento non ha generato pressione sui salari, quindi pressione inflazionistica, per cui nei prossimi 12 mesi prevediamo soltanto un aumento dei tassi. Come per l'NZD prevediamo quindi soltanto una ripresa moderata.



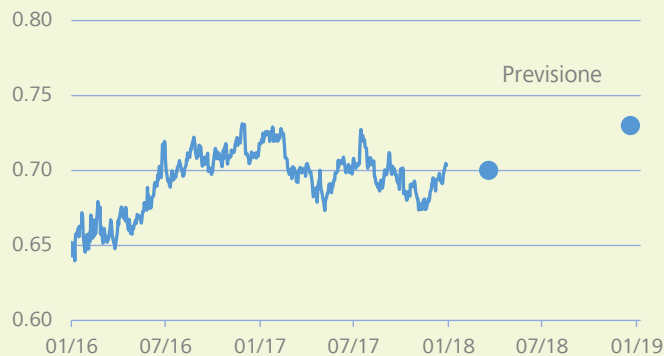
### NOK/CHF\*\*

Nelle scorse settimane, la corona ha registrato un forte rally e da inizio anno è la valuta più forte delle economie sviluppate. A spingere la ripresa, tre sviluppi fondamentali. Primo: l'inflazione ha iniziato a stabilizzarsi, portando a un lieve aumento delle previsioni sui tassi. Secondo: Il prezzo del petrolio (Brent) si mantiene a livelli alti intorno a USD 67 al barile. Terzo: i dati congiunturali norvegesi sono sorprendentemente positivi. Questi fattori dovrebbero sostenere la corona anche nei prossimi mesi. Il prezzo del petrolio continua a mostrare un potenziale di rivalutazione di almeno il 5%.



### NZD/CHF

Nonostante le continue insicurezze politiche, le posizioni short nette in NZD a livelli record segnalano che tali rischi sono in gran parte già scontati nel prezzo. In tale contesto riteniamo ingiustificate la debolezza dell'NZD rispetto alle valute del G10 e la politica monetaria espansiva della RBNZ attesa dal mercato. Le limitazioni all'immigrazione con un mercato del lavoro di conseguenza più rigido abbinate a una politica fiscale espansiva sono a favore di una politica monetaria più restrittiva da parte del neo Presidente della Banca centrale Orr. La tendenza rialzista in atto dovrebbe quindi proseguire nel medio termine.



Fonte: Datastream, Raiffeisen Investment Office  
\*\* moltiplicato per 100

**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.