



## Update Valute – Aprile 2018

Investment Office Gruppo Raiffeisen

### Panoramica

Valute	Attuale*	Previsione		Commento
		3 mesi	12 mesi	
EUR/CHF	1.18	1.18 ➔	1.20 ↑	Oltre la soglia di 1.20 il potenziale dovrebbe essere limitato
USD/CHF	0.96	0.98 ↑	0.94 ➔	Sul lungo termine, molte cose sono sfavorevoli al dollaro
EUR/USD	1.22	1.20 ↓	1.28 ↑	Nel 2019 il cambio EUR/USD potrebbe addirittura salire verso 1.40
USD/JPY	107	108 ↑	102 ↓	Valutazione, eccedenza delle partite correnti e normalizzazione della politica monetaria favorevoli al JPY
SEK/CHF**	11.4	12.0 ↑	12.8 ↑	I dati fondamentali sono ancora favorevoli a una rivalutazione
GBP/CHF	1.35	1.34 ➔	1.41 ↑	Le trattative per la Brexit restano complicate, la BoE però normalizza e sostiene la sterlina
CNY/CHF**	15.3	15.4 ↑	14.9 ➔	Poco probabile la svalutazione del CNY come ritorsione contro i dazi USA
AUD/CHF	0.74	0.77 ↑	0.77 ↑	Il protezionismo USA penalizza indirettamente anche l'AUD
NOK/CHF**	12.3	12.4 ↑	12.9 ↑	Prezzo del petrolio e politica monetaria più restrittiva favorevoli alla NOK
NZD/CHF	0.70	0.74 ↑	0.73 ↑	Mercato del lavoro in contrazione indica consolidamento

\*05.04.2018 \*\* moltiplicato per 100

**Banca Raiffeisen della Campagnadorna, sede principale Campagnadorna**

Architetto: Tiziana Montemurro und Cristiano Aguiar, Studio d'Architettura Montemurro

Fotografo: Simone Bossi

**RAIFFEISEN**

## EUR/CHF

L'economia svizzera accelera lentamente. Una crescita del PIL dell'1.9% yoy (tasso di variazione annuo) e un indice dei responsabili degli acquisti che segnala un'accelerazione congiunturale sono in contrasto con la pressione inflazionistica ancora moderata. A nostro avviso la BNS prenderà spunto da questi dati per mantenere invariata la propria politica monetaria espansiva. Riteniamo quindi ancora che la BNS non avvierà la normalizzazione della politica monetaria prima della BCE. Ciò fa prevedere un ampliamento delle differenze d'interesse a carico del franco e un tasso di cambio EUR/CHF a ca. 1.20 nei prossimi mesi.



## USD/CHF

A lungo termine molti argomenti sono favorevoli a un dollaro più debole, anche rispetto a valute europee come il franco. Le differenze d'interesse a massimi storici tra titoli di stato decennali (USA-Svizzera) dovrebbero ridursi, se nel 2019 la BNS normalizzerà la politica monetaria. A lungo termine potrebbe anche essere messa in dubbio la sostenibilità delle finanze pubbliche USA. Infine prevediamo un aumento del deficit fiscale negli USA al 5% del PIL. Nel breve termine, però, il dollaro sembra leggermente ipervenduto e il franco, come ama dire il presidente della BNS Jordan, ha ancora una «valutazione elevata».



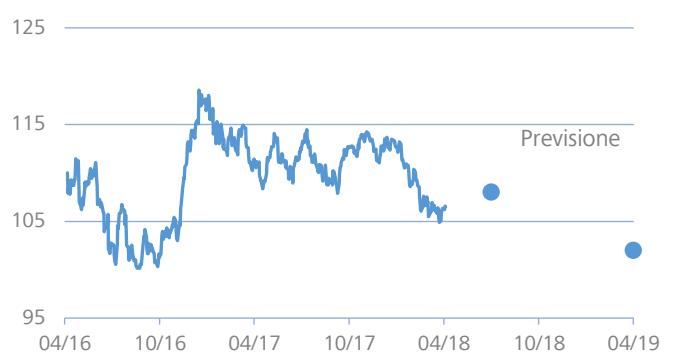
## EUR/USD

Riteniamo che il rally dell'euro non sia ancora terminato e che verso fine 2019 la coppia di valute si rivaluterà in direzione 1.40. 1) L'estrema divergenza di politica monetaria tra Europa e USA dovrebbe ridursi; 2) La sostenibilità delle finanze pubbliche USA potrebbe essere messa in dubbio; 3) Dopo la crisi dei mercati finanziari del 2008/09, le Banche centrali mondiali hanno ridotto le proprie riserve in EUR; la tendenza dovrebbe invertirsi. Dato che la forte rivalutazione dell'EUR degli ultimi mesi potrebbe spingere la BCE a ritardare un poco la normalizzazione della politica monetaria, il potenziale a breve dell'euro sembra limitato.



## USD/JPY

Lo yen presenta ottime caratteristiche per la diversificazione del portafoglio. Di regola in fasi di aumento dell'avversione al rischio sale. Anche i fondamentali sul medio e lungo termine continuano a renderci ottimisti. Oltre a una notevole eccedenza delle partite correnti, al 4% del PIL, lo yen presenta infatti una netta sottovalutazione. Il primo ministro Abe e il presidente della BoJ Kuroda confermano il controllo della curva dei tassi (politica monetaria estremamente espansiva), ma la domanda decisiva è: per quanto ancora? Il graduale aumento dell'inflazione (attualmente 1.5% yoy) e un mercato del lavoro in chiara contrazione indicano una normalizzazione a fine 2018.



## SEK/CHF\*\*

Il timore degli investitori di ulteriori misure protezionistiche da parte degli USA penalizza anche la piccola economia aperta svedese. Riteniamo ancora che non ci sarà escalation nella controversia commerciale. In questo scenario, la Riksbank svedese dovrebbe lentamente essere in grado di adottare una politica monetaria restringitiva. In fin dei conti l'inflazione è vicina all'obiettivo del 2%, la valuta è fortemente sottovalutata, il mercato del lavoro si restringe notevolmente e l'utilizzo delle capacità nell'economia è elevato. Ciò indica un aumento dei rendimenti in Svezia e una rivalutazione della corona.



## GBP/CHF

La ripresa della sterlina britannica dovrebbe continuare ancora un po'. Continuiamo a rilevare una significativa sottovalutazione della sterlina rispetto al franco. I negoziati per l'uscita dall'UE restano difficili e quindi un rischio per la sterlina. Va tuttavia rilevato che, nonostante l'incertezza politica, l'andamento dell'economia rimane solido. Con un valore di 55.1, nettamente sopra l'importante soglia di 50, l'indice dei responsabili degli acquisti segnala una ripresa congiunturale. Inoltre la Banca centrale inglese sembra voler aumentare ancora il tasso di riferimento.



## CNY/CHF\*\*

I rischi di una guerra commerciale tra USA e Cina sono aumentati. Dopo che gli USA hanno imposto dazi sulle importazioni, per un valore di USD 50 mld., ci si chiede come reagirà la Cina. A nostro avviso, la reazione sarà moderata e non porterà a un'escalation del conflitto. Entrambe le parti hanno già annunciato di essere disposte a trattare. Altrettanto poco probabile ci sembra il rischio che per ritorsione la Cina possa svalutare la propria valuta. Prevediamo quindi un tasso di cambio rispetto al franco svizzero relativamente stabile.



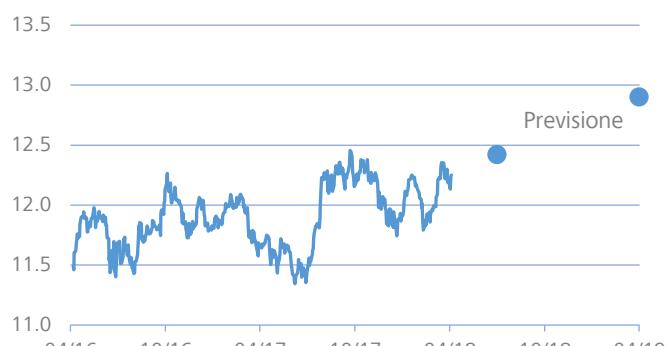
## AUD/CHF

L'indice dei responsabili degli acquisti più debole in Cina e il maggiore rischio di una guerra commerciale tra USA e Cina penalizzano il dollaro australiano. Dato che non conosciamo ancora la risposta della Cina ai dazi imposti dagli USA, l'incertezza potrebbe durare ancora alcune settimane. Tuttavia, poiché non prevediamo un'escalation, l'AUD dovrebbe presto stabilizzarsi. Una ripresa duratura necessita però di una politica monetaria australiana più restrittiva. Non prevediamo tuttavia che essa si verifichi prima dell'autunno 2018. Infatti l'inflazione dell'1.8% è ancora fuori dalla zona target della Banca centrale del 2-3%.



## NOK/CHF\*\*

La ripresa congiunturale norvegese rimane intatta. La crescita economica reale dovrebbe accelerare dall'attuale 2.6% yoy a ca. il 3%. La contrazione del mercato del lavoro e l'aumento della pressione salariale indicano maggiore pressione inflazionistica. Con un'inflazione attuale del 2.2% yoy (obiettivo: 2.5%) prevediamo uno o due aumenti dei tassi nel 2018. Oltre alla politica monetaria, anche il prezzo del petrolio indica una moderata pressione rialzista sulla corona. Con prezzo del petrolio invariato, la corona dovrebbe ancora avere un potenziale di rivalutazione del 5%.



## NZD/CHF

A fine marzo, Adrian Orr ha assunto la guida della Banca centrale della Nuova Zelanda (RBNZ). Ora la RBNZ persegue un doppio mandato. Oltre all'obiettivo attuale della stabilità dei prezzi è ora stato definito anche quello dell'occupazione sostenibile massima. Il tasso di disoccupazione a fine anno è sceso al 4.5%, un livello quindi vicino alla piena occupazione. La contrazione del mercato del lavoro dovrebbe riflettersi sempre più nei dati sull'inflazione. Ciò è sfavorevole a un ulteriore allentamento della politica monetaria e dovrebbe quindi supportare in futuro il tasso di cambio NZD/CHF.



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

**Editore**

Investment Office Gruppo Raiffeisen  
Bohl 17  
9004 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 relativa 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.