



## Update Valute – Maggio 2018

Investment Office Gruppo Raiffeisen

### Panoramica

Valute	Attuale*	Previsione		Commento
		3 mesi	12 mesi	
EUR/CHF	1.19	<b>1.21</b> ↑	<b>1.25</b> ↑	Vediamo ora «nuovo» potenziale di ripresa fino a 1.25
USD/CHF	1.00	<b>1.01</b> →	<b>0.98</b> ↓	Sul lungo termine, molte cose sono sfavorevoli al dollaro
EUR/USD	1.20	<b>1.20</b> →	<b>1.28</b> ↑	Nel 2019 il cambio EUR/USD potrebbe addirittura salire verso 1.40
USD/JPY	109	<b>108</b> →	<b>102</b> ↓	Valutazione, eccedenza delle partite correnti e normalizzazione della politica monetaria favorevoli al JPY
SEK/CHF**	11.3	<b>12.4</b> ↑	<b>13.3</b> ↑	I dati fondamentali sono ancora favorevoli a una rivalutazione
GBP/CHF	1.35	<b>1.41</b> ↑	<b>1.47</b> ↑	Le trattative per la Brexit restano complicate, la BoE però normalizza e sostiene la sterlina
CNY/CHF**	15.7	<b>16.0</b> ↑	<b>16.0</b> ↑	Poco probabile la svalutazione del CNY come ritorsione contro i dazi USA
AUD/CHF	0.75	<b>0.79</b> ↑	<b>0.80</b> ↑	Il protezionismo USA penalizza indirettamente anche l'AUD
NOK/CHF**	12.4	<b>12.7</b> ↑	<b>13.4</b> ↑	Prezzo del petrolio e politica monetaria più restrittiva favorevoli alla NOK
NZD/CHF	0.70	<b>0.76</b> ↑	<b>0.76</b> ↑	Mercato del lavoro in contrazione indica consolidamento

\*03.05.2018 \*\* moltiplicato per 100

Banca Raiffeisen Rapperswil-Jona, sede principale Rapperswil-Jona

Architetto: Halter Hunziker Architekten AG

Fotografo: Fotostudio Walter Meli GmbH

**RAIFFEISEN**

### EUR/CHF

Nonostante l'aumento del tasso di cambio EUR/CHF a livelli intorno a 1.20, il messaggio della BNS è in sostanza invariato. La BNS continua a non prendere in considerazione un cambio di rotta e sottolinea la necessità di proseguire una politica monetaria espansiva. In tal modo la BNS ha aperto la strada a un ulteriore aumento a livelli oltre 1.20. Prevediamo ora un aumento a 1.25 nei prossimi 12 mesi. Ciò presuppone però che la BNS non decida prima della BCE di avviare la normalizzazione della politica monetaria, cosa che prevediamo per il 2019.



### USD/CHF

Nel breve termine, il dollaro dovrebbe ancora beneficiare di un certo sostegno da parte delle elevate differenze d'interesse e dei solidi dati congiunturali. Tuttavia riteniamo che i mercati a termine siano troppo euforici circa ulteriori aumenti dei tassi negli USA. Prevediamo inoltre che l'anno prossimo sia la BCE che la BNS inizieranno a normalizzare la politica monetaria. Ciò dovrebbe dare impulso alle valute europee rispetto al dollaro nel secondo semestre 2018. Sul periodo di 12 mesi vediamo quindi il dollaro più debole sia rispetto all'euro che al franco.



### EUR/USD

Nelle ultime settimane il dollaro ha guadagnato terreno sull'euro. Tale andamento potrebbe ancora proseguire un po' nel breve termine, spinto dall'elevato vantaggio d'interesse e da una posizione in euro ipercomprata. I nostri modelli a breve termine segnalano che è probabile una stabilizzazione tra 1.15 e 1.20. L'imminente normalizzazione della politica monetaria in Europa, la discussa sostenibilità del bilancio pubblico USA e il consistente aumento delle riserve in EUR da parte delle Banche centrali di tutto il mondo sono però ancora favorevoli all'euro nel medio-lungo termine.



### USD/JPY

Lo yen presenta ottime caratteristiche per la diversificazione del portafoglio. Di regola in fasi di aumento dell'avversione al rischio sale. Al momento, la BoJ aspetta ancora ad annunciare una normalizzazione della politica monetaria. Riteniamo però che il trend di inflazione, crescita dei salari e ripresa congiunturale sia favorevole a un allentamento del controllo della curva dei tassi nel secondo semestre. Tale passo combinato a una netta sottovalutazione dello yen e a un'eccedenza delle partite correnti attualmente al 4% del PIL, suggerisce una rivalutazione durevole dello yen nel medio-lungo termine.



### SEK/CHF\*\*

Da inizio anno, la corona svedese è una delle valute più deboli. L'aumento dei rischi di una guerra commerciale tra USA, Cina e UE, nonché una Banca centrale svedese che – nonostante solidi dati congiunturali – ha continuamente rinviato il primo aumento dei tassi, hanno messo la corona sotto pressione alle vendite. L'andamento a breve termine dovrebbe per ora continuare ad essere dominato dal nervosismo. I dati fondamentali segnalano però una netta ripresa. Il mercato immobiliare si è stabilizzato, la crescita congiunturale rimane decisamente solida, la tendenza inflazionistica è positiva e la valuta è ora nettamente sottovalutata.



### GBP/CHF

Dati congiunturali britannici più deboli hanno nettamente ridotto le possibilità di un aumento dei tassi a breve. A breve termine vediamo quindi pochi stimoli macroeconomici per la sterlina. Restiamo tuttavia ottimisti sul lungo termine, in particolare in caso di ulteriori progressi delle trattative per la Brexit. Dal punto di vista macroeconomico la valuta conveniente ci rende fiduciosi, perché è favorevole a una ripresa sul lungo termine. Il calo del deficit delle partite correnti, passato negli ultimi due anni da -6% a -4% del PIL, mostra come la sottovalutazione abbia già ora un effetto congiunturale positivo.



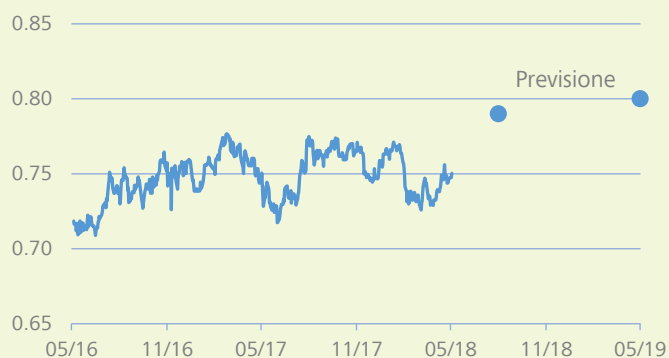
### CNY/CHF\*\*

Nonostante l'aumento dei rischi di guerra commerciale tra USA e Cina non prevediamo un netto indebolimento dello yuan. Da un lato gli ulteriori dazi sui prodotti cinesi dovrebbero rimanere entro limiti sopportabili per l'economia cinese, dall'altro prevediamo che la Cina non farà svalutare lo yuan per neutralizzare i dazi imposti. Infatti ciò non farebbe che aumentare i rischi di una spirale di guerra commerciale. Prevediamo inoltre che il rallentamento congiunturale procederà in modo controllato. Il Politburo ha quindi di recente annunciato che seguirà «un più duro lavoro» per raggiungere l'obiettivo di crescita.



### AUD/CHF

Soprattutto i rischi di escalation della guerra commerciale e la nostra previsione di un graduale rallentamento congiunturale cinese penalizzano l'AUD. A ciò si aggiungono i recenti più deboli dati sul mercato del lavoro uniti all'inflazione sotto la zona target della Banca centrale, che rendono a breve più improbabile un prossimo aumento dei tassi in Australia. Del resto anche il potenziale di correzione dovrebbe essere limitato. Infine, il rallentamento congiunturale cinese si rivela attualmente più lento del previsto. Nel medio termine vediamo potenziale di ripresa, in particolare a seguito della nostra previsione di un franco più debole.



### NOK/CHF\*\*

Il recente indebolimento dei dati congiunturali in Europa è stato meno marcato in Norvegia. Il mercato del lavoro continua a contrarsi, mentre i salari crescono del 2.7% (yoy). Gli indicatori anticipatori congiunturali norvegesi segnalano un'accelerazione della crescita dal 2.6% attuale (4T17) a ca. il 3% nel primo semestre 2018. Inoltre l'inflazione dovrebbe raggiungere a breve l'obiettivo della Banca centrale del 2.5%. L'unica nota dolente rimane l'inflazione di base sempre bassa all'1.1%. Siamo tuttavia fiduciosi che questo mix congiunturale basterà a spingere la Banca centrale norvegese ad avviare un ciclo di aumento dei tassi nel 2018.



### NZD/CHF

Per NZD/CHF prevediamo un limitato potenziale del corso nel breve-medio termine. Nonostante l'ulteriore contrazione del mercato del lavoro, con un tasso di disoccupazione inferiore alle attese, i costi salariali sono aumentati meno del previsto. Anche nei dati sull'inflazione a fine marzo non si rifletteva ancora la situazione sul mercato del lavoro. L'inflazione complessiva scende dall'1.6% all'1.1% ed è quindi al margine inferiore della fascia target tra l'1% e il 3%. L'inflazione di base rimane intorno allo 0.3%. Non prevediamo quindi che il primo aumento dei tassi dal 2014 venga effettuato prima del 2019.



**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 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.