



## Update Valute – Luglio 2018

Investment Office Gruppo Raiffeisen

### Panoramica

Valute	Attuale*	Previsione		Commento
		3 mesi	12 mesi	
EUR/CHF	1.16	<b>1.17</b> →	<b>1.22</b> ↑	Se non aumenteranno nuovamente i rischi politici, il CHF dovrebbe continuare a svalutarsi
USD/CHF	0.99	<b>1.04</b> ↑	<b>1.00</b> →	Leggero potenziale a breve termine per l'USD a causa delle differenze d'interesse
EUR/USD	1.16	<b>1.12</b> ↓	<b>1.22</b> ↑	Stabilizzazione prevista per quest'anno
USD/JPY	111	<b>110</b> →	<b>102</b> ↓	JPY attualmente molto sottovalutato – potenziale rialzista a lungo termine per JPY
SEK/CHF**	11.3	<b>11.6</b> ↑	<b>12.8</b> ↑	Primo aumento dei tassi atteso per dicembre 2018
GBP/CHF	1.31	<b>1.36</b> ↑	<b>1.44</b> ↑	La BoE prepara i mercati alla normalizzazione della politica monetaria: una brexit dura rimane il rischio più grande
CNY/CHF**	15.0	<b>16.6</b> ↑	<b>16.1</b> ↑	Gli ulteriori sviluppi nel conflitto commerciale hanno un'importanza decisiva
AUD/CHF	0.73	<b>0.76</b> ↑	<b>0.82</b> ↑	Le valute asiatiche più deboli hanno penalizzato anche l'AUD
NOK/CHF**	12.2	<b>12.3</b> →	<b>13.1</b> ↑	Un primo aumento dei tassi della Norgesbank ad agosto e i prezzi del petrolio stabili supportano la NOK
NZD/CHF	0.67	<b>0.70</b> ↑	<b>0.77</b> ↑	Poco margine di rialzo per l'NZD data la politica monetaria ancora accomodante della RBNZ

\*04.07.2018 \*\* moltiplicato per 100

**Banca Belfaux, sede principale Belfaux**  
 Architetto: deillon delley architectes, Bulle  
 Fotografo: Roger Frei

**RAIFFEISEN**

### EUR/CHF

Con la stabilizzazione dei rendimenti dei titoli di stato italiani a 10 anni, EUR/CHF si è stabilizzato sopra 1.15. Continuiamo a prevedere un aumento fino a 1.17 nel breve e fino a 1.22 nel lungo periodo. Questo presuppone però che si evitino scontri fra l'Italia e Bruxelles e che l'amministrazione USA comprenda che un'escalation del conflitto commerciale avrebbe conseguenze negative anche sulla base elettorale di Donald Trump. In tal caso, i recenti afflussi in franchi dovrebbero nuovamente cambiare direzione nei prossimi mesi, soprattutto se la BNS non dovesse normalizzare la propria politica monetaria prima della BCE.



### USD/CHF

La forza del dollaro da aprile si è riflessa anche su USD/CHF. La nostra stima, secondo cui entro fine 2018 le differenze d'interesse tra USA ed Europa si potrebbero ancora leggermente ampliare a favore dell'USD, indica nel breve termine un leggero potenziale per USD/CHF. Inoltre, gli afflussi verso il «porto sicuro» della Svizzera dovrebbero nuovamente cambiare direzione, ammesso che non aumentino ulteriormente i rischi politici nell'EZ. Questi sono il rischio principale per la previsione ancora costruttiva su EUR/CHF. Un aumento dei rendimenti in Italia significherebbe con ogni probabilità una fuga nel CHF.



### EUR/USD

La BCE ha prospettato la fine del suo programma di allentamento quantitativo a fine 2018. Ha però annunciato anche che il primo aumento dei tassi avverrà al più presto nell'autunno 2019. Ciò lascia prevedere che nei prossimi mesi le differenze di rendimento all'estremità corta (titoli di stato a 2 anni) potrebbero ancora ampliarsi a favore del dollaro. Anche un'escalation del conflitto commerciale supporterebbe il dollaro nel breve periodo. Tuttavia, quanto più ci avviciniamo al primo aumento dei tassi della BCE, tanto maggior sostegno dovrebbe ricevere l'EUR sottovalutato. In tal modo, EUR/USD dovrebbe stabilizzarsi già quest'anno.



### USD/JPY

Nel breve periodo USD/JPY ha ancora potenziale di ripresa, poiché ci aspettiamo un aumento dei rendimenti decennali USA a circa il 3%. La nostra previsione di lenta normalizzazione della politica monetaria giapponese a fine 2018 indica uno sviluppo delle differenze di rendimento nel corso dell'anno addirittura a favore dello yen. Con la forte sottovalutazione valutaria e l'elevata eccedenza delle partite correnti prevediamo una rivalutazione a lungo termine dello yen. La sua funzione di «porto sicuro» lo rende interessante anche quale garanzia in caso di escalation del conflitto commerciale.



### SEK/CHF\*\*

Lentamente si avvicina il primo aumento dei tassi in Svezia. Nella sua ultima riunione di politica monetaria, la Riksbank ha segnalato di voler aumentare i tassi a dicembre. Mercato del lavoro in contrazione, aumento della crescita dei salari, congiuntura solida e forte sottovalutazione della corona sono altri elementi favorevoli a una forte rivalutazione. Tuttavia, la SEK è penalizzata al momento da rischi geopolitici, che dovrebbero essere il motivo principale della sua debolezza nel 2018. Ammesso che non vi sarà un'ulteriore forte escalation del conflitto commerciale, la corona dovrebbe però compensare le perdite.



### GBP/CHF

Manteniamo la nostra previsione positiva per la sterlina. Favorevoli alla sterlina sono soprattutto la forte sottovalutazione e il deficit delle partite correnti in calo da ormai cinque trimestri. A ciò si aggiunge il fatto che ormai anche l'economista capo della BoE è favorevole a un aumento dei tassi. Al momento però i «falchi» non hanno ancora la maggioranza. Ciononostante, la BoE prepara in modo lento ma certo i mercati a un ulteriore aumento e a una normalizzazione, un po' più avanti nel tempo, del bilancio della Banca centrale. Il rischio più grande rimane una «brexit dura», che però riteniamo sempre meno probabile.



### CNY/CHF\*\*

Gli ultimi dati economici della Cina indicano ancora un graduale rallentamento della congiuntura nel 2018. Considerando la riduzione di bilancio della Fed e l'aumento del rischio di una guerra commerciale, gli investitori mettono in discussione questo rallentamento. Il conflitto sulle tariffe potrebbe essere cruciale per l'andamento successivo. Se i cinesi dovessero applicare ritorsioni, gli USA hanno già minacciato ulteriori dazi sulle importazioni per USD 200 miliardi, che metterebbero ulteriormente sotto pressione lo yuan. A ogni modo, la BoC impedirebbe una caduta libera – per paura di una fuga di capitali.



### AUD/CHF

Il primo aumento dei tassi in Australia nel 2018 è diventato molto meno probabile. Ciò è dovuto sia a fattori interni sia esterni. Sul fronte interno recentemente hanno deluso sia la crescita dei salari e dell'occupazione – rallentamento al 2.5% yoy – sia l'inflazione. Quest'ultima – all'1.9% – si trova ancora al di sotto dell'obiettivo del 2-3%. Oltre alle previsioni sui tassi, anche fattori esterni penalizzano l'AUD. Le valute asiatiche più deboli mettono sotto pressione anche il dollaro australiano. In fin dei conti l'Asia – e in particolar modo la Cina – è un importante mercato di sbocco per l'Australia.



### NOK/CHF\*\*

Come in Svezia, i dati congiunturali anticipatori sono addirittura aumentati di recente. Il mercato del lavoro è in lenta contrazione, l'eccedenza delle partite correnti aumenta di nuovo e l'inflazione al 2.3% (yoy) è già vicina all'obiettivo del 2.5%. Mentre la Riksbank svedese rinvia da 2 anni il primo aumento dei tassi, la Norgesbank norvegese ha confermato da poco il primo aumento per agosto. Anche la nostra previsione di un prezzo del petrolio stabile è favorevole alla NOK. L'aumento del prezzo del petrolio degli ultimi mesi non ha quasi avuto effetti sulla corona, per cui a nostro avviso c'è un potenziale di ripresa.



### NZD/CHF

Durante la sua riunione di fine giugno, la Banca centrale ha lasciato i tassi di riferimento invariati all'1.75% e ha confermato che i tassi rimarranno a un livello basso per garantire un livello di occupazione sostenibile e un'inflazione stabile. Per ora il tasso di disoccupazione non segnala tendenze di surriscaldamento e l'inflazione è ancora al di sotto del valore medio della fascia target del 2%, il che giustifica una politica monetaria ancora accomodante. Nel breve periodo vediamo quindi un limitato potenziale rialzista per NZD/CHF. Ciò si riflette anche in posizionamenti short a livelli record e nell'NZD fortemente ipervenduto.



**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.