

## Update Valute - Agosto 2016

Raiffeisen Research

### Panoramica

Valute	Attuale*	Previsione		Commento
		3 mesi	12 mesi	
EUR/CHF	1.09	1.08 →	1.12 ↑	La persistente ripresa nell'Eurozona svaluta ulteriormente il CHF
USD/CHF	0.96	0.99 ↑	0.99 ↑	La parità non dovrebbe essere raggiunta neanche su prospettiva annuale
JPY/CHF**	0.96	0.98 ↑	0.93 ↓	Il corso è determinato principalmente da USD/CHF e USD/JPY
EUR/USD	1.13	1.09 ↓	1.13 →	La ripresa nell'Eurozona dovrebbe portare leggeri vantaggi all'EUR
USD/JPY	100	101 →	107 ↑	Su stimolo della Fed, il JPY dovrebbe perdere terreno nei confronti dell'USD
SEK/CHF**	11.4	11.5 →	11.8 ↑	La previsione di un rialzo dei tassi da parte della Riksbank rimane intatta per il 2017
GBP/CHF	1.25	1.25 →	1.23 ↓	Ulteriori misure di allentamento dovute alla Brexit dovrebbero pesare sul GBP
CNY/CHF**	14.5	15.0 ↑	14.4 →	La dinamica di crescita cinese in ribasso mantiene anche nel 2017 il CNY sotto pressione
AUD/CHF	0.74	0.75 →	0.71 ↓	Aspettative in aumento di una riduzione dei tassi dalla RBA dovrebbero pesare sull'AUD
NOK/CHF**	11.7	11.6 →	11.6 →	Il rincaro norvegese dovrebbe sostenere la NOK su prospettiva annuale.

\*17.08.2016

\*\* moltiplicato per 100

RAIFFEISEN

### EUR/CHF

Benché EUR/CHF sia al sicuro a quota 1.08 – grazie agli interventi situativi della BNS sul mercato divisionario – all'EUR mancano impulsi che gli permettano di superare in maniera duratura l'1.09 rispetto al CHF. Al momento la situazione non dovrebbe subire cambiamenti e prevediamo quindi movimenti laterali per EUR/CHF sui prossimi tre mesi. Sulla base del percorso di ripresa dell'Eurozona, intatto sebbene moderato, la moneta comunitaria dovrebbe rivalutarsi ancora su prospettiva annuale rispetto al franco, e raggiungere chiaramente il limite di 1.10.



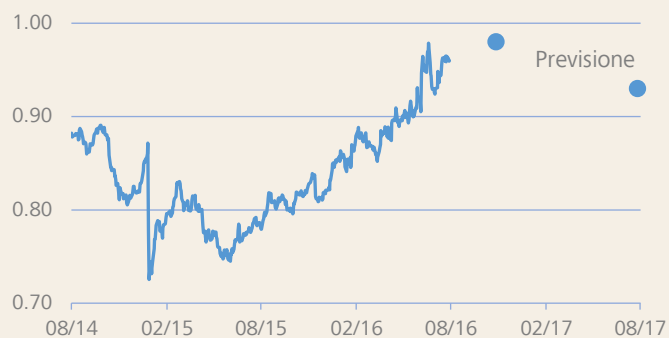
### USD/CHF

Al contrario, l'USD mostra solo modesti passi avanti rispetto al CHF, poiché, sebbene ci aspettiamo un ulteriore aumento dei tassi da parte della Fed per luglio 2017, sono aumentate le preoccupazioni di una debolezza duratura nella crescita statunitense. Infatti, nemmeno i dati positivi concernenti il mercato del lavoro statunitense riescono a ridimensionare le cifre negative sugli investimenti della prima metà dell'anno e il debole andamento della produttività. Basandoci su questi fatti, riteniamo che USD/CHF non riesca a raggiungere la parità nemmeno sui dodici mesi.



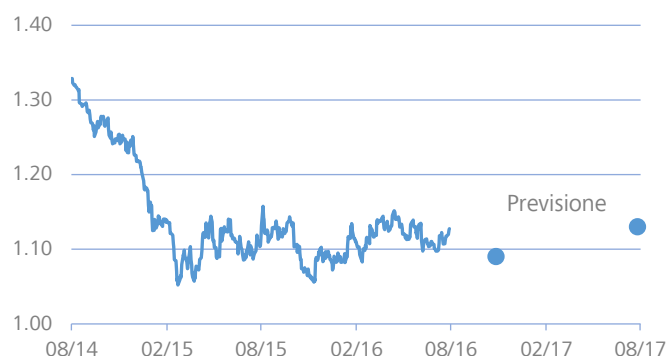
### JPY/CHF\*\*

La quotazione del JPY rispetto al CHF dipenderà principalmente dai movimenti di USD/CHF e dai mutamenti di USD/JPY. Poiché non riconosciamo un grande potenziale di rivalutazione per l'USD rispetto al CHF (vedi sopra) e allo stesso tempo ci aspettiamo che lo Yen venga svalutato rispetto al dollaro americano nei prossimi dodici mesi (vedi sotto), tra un anno il franco svizzero dovrebbe quotare ben al di sopra dello yen giapponese. Sull'arco dei prossimi tre mesi ci aspettiamo di conseguenza solo un esiguo movimento verso l'alto per JPY/CHF.



### EUR/USD

Anche se – malgrado gli ultimi dati sorprendentemente positivi relativi al mercato del lavoro statunitense – sui mercati a termine sia dato per scontato un aumento dei tassi da parte della Fed, non è escluso un aumento delle scommesse per quanto riguarda un ulteriore aumento dei tassi statunitensi. Tuttavia, l'EUR dovrebbe guadagnare facilmente terreno rispetto all'USD. Infatti, la progressiva ripresa congiunturale dovrebbe apportare vantaggi moderati a EUR/USD sulla prospettiva annuale, mentre ci attendiamo un movimento laterale nei prossimi tre mesi.



### USD/JPY

Nel corso dell'anno il JPY dovrebbe subire una notevole svalutazione rispetto all'USD. Questo movimento andrebbe ricondotto in primo luogo all'aumento nel prossimo anno delle aspettative sui tassi per quanto concerne l'USD piuttosto che a un indebolimento del JPY. Infatti, come si è potuto osservare dopo le ultime misure, l'effetto di svalutazione sul JPY dovuto alle aspettative precedenti è andato in fumo già dopo poche settimane. Anche se la BoJ dovesse insistere, non riteniamo che questo sia sufficiente a indebolire in maniera duratura il JPY.



Fonte: Datastream, Bloomberg, Raiffeisen Research  
\*\* moltiplicato per 100

### SEK/CHF\*\*

Le cifre provvisorie del T2 che vedono il PIL svedese allo 0.3 (qoq) sono ben al di sotto delle aspettative, ma ciò non va sopravvalutato. Infatti, a causa della pianificazione del budget, le cifre del T2 sono apparse molto in anticipo e si basano in gran parte su supposizioni – non vanno quindi escluse importanti revisioni. Ci attendiamo ancora una congiuntura svedese robusta e un irrigidimento della politica monetaria nella seconda metà del 2017, favorite anche dalla tendenza inflazionistica che, a quota 1.1% (yoy), ha raggiunto in luglio il valore più alto dall'estate del 2012.



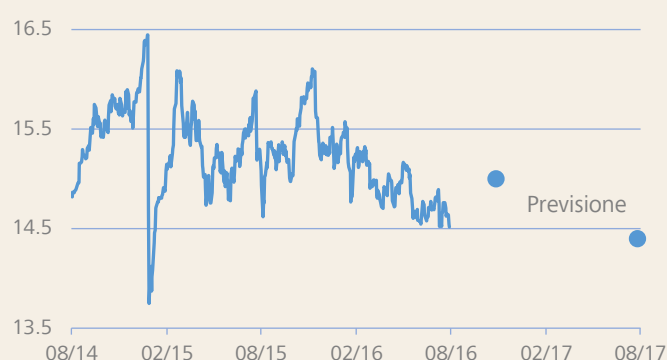
### GBP/CHF

Dopo la decisione di lasciare l'Unione Europea, in Gran Bretagna la fiducia nelle aziende è cupa come ai tempi della crisi Lehman. In particolare, nel fondamentale settore dei servizi si presenta attualmente un futuro pieno di preoccupazioni. Ciò spalanca le porte alla BoE per ricorrere a ulteriori misure di allentamento della politica monetaria, dopo la riduzione dei tassi e l'ampliamento, o meglio la revisione, del programma d'acquisto di obbligazioni. In questo scenario, il GBP dovrebbe restare sotto pressione e subire un'ulteriore svalutazione su prospettiva annuale.



### CNY/CHF\*\*

Nei prossimi mesi il CNY dovrebbe muoversi lateralmente in uno spazio ristretto rispetto al CHF. Infatti, le misure statali atte alla stimolazione della congiuntura cinese potrebbero servire a evitare una temuta caduta verso un indebolimento incontrollato della crescita e a bloccare gli enormi deflussi di capitale. Tuttavia, il rallentamento della crescita economica cinese potrebbe continuare anche il prossimo anno e mantenere così il CNY sotto pressione rispetto all'USD e quindi anche al CHF nei prossimi dodici mesi.



### AUD/CHF

Per l'oro prevediamo un ulteriore potenziale al rialzo e un conseguente sostegno dell'AUD. Di fatto, gli indicatori congiunturali australiani si sono ultimamente offuscati. Se i dati deludenti persistono, si potrebbe puntare di nuovo a una riduzione dei tassi, e ciò comporterebbe una certa pressione per l'AUD. Anche se le aspettative di un'ulteriore riduzione dei tassi sono ultimamente diminuite sui mercati a termine, un tale passo sarebbe plausibile, poiché la RBA ha sorprendentemente dato ampio spazio a interpretazioni in questo senso nei suoi protocolli.



### NOK/CHF\*\*

La NOK è attualmente al rialzo grazie alla rata d'inflazione norvegese sorprendentemente elevata. In luglio, il rincaro era a quota 4.4% (yoy) – il valore più alto da settembre 2008. Anche se noi prevediamo che la quotazione attuale NOK/CHF in base a questo valore inflazionistico sia leggermente eccessiva, la NOK dovrebbe comunque restare ancora ben sostenuta. Infatti, l'evoluzione dei prezzi al consumo dovrebbe rendere improbabili le misure di riduzione dei tassi atte al rilancio della congiuntura annunciate dalla Banca centrale norvegese.



[santosh.brivio@raiffeisen.ch](mailto:santosh.brivio@raiffeisen.ch)

Fonte: Datastream, Bloomberg, Raiffeisen Research  
\*\* moltiplicato per 100

## Editore

### Raiffeisen Svizzera, Economic Research

Economista capo Martin Neff  
Brandschenkestrasse 110d, CH-8002 Zurigo  
044 226 74 41  
[economic-research@raiffeisen.ch](mailto:economic-research@raiffeisen.ch)

#### Analisi del mercato finanziario & Strategia

Roland Kläger  
044 226 74 22  
[roland.klaeger@raiffeisen.ch](mailto:roland.klaeger@raiffeisen.ch)

Darya Granata  
044 226 72 54  
[darya.granata@raiffeisen.ch](mailto:darya.granata@raiffeisen.ch)

Santosh Brivio  
044 226 74 35  
[santosh.brivio@raiffeisen.ch](mailto:santosh.brivio@raiffeisen.ch)

Andreas Hauser  
044 226 74 39  
[andreas.hauser@raiffeisen.ch](mailto:andreas.hauser@raiffeisen.ch)

#### Research macro e immobili

Alexander Koch  
044 226 74 37  
[alexander.koch@raiffeisen.ch](mailto:alexander.koch@raiffeisen.ch)

Lukas Seger  
044 226 74 16  
[lukas.seger@raiffeisen.ch](mailto:lukas.seger@raiffeisen.ch)

Domagoj Arapovic  
044 226 74 38  
[domagoj.arapovic@raiffeisen.ch](mailto:domagoj.arapovic@raiffeisen.ch)

Christoph Vonwiller  
044 226 74 17  
[christoph.vonwiller@raiffeisen.ch](mailto:christoph.vonwiller@raiffeisen.ch)

#### Desidera abbonare la pubblicazione?

Potete abbonarvi a "Update Valute" all'indirizzo <http://www.raiffeisen.ch/web/publicazioni+research+i>

## 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.