

Banca Raiffeisen Berna, Agenzia Muri  
Architetto: Daniel Stooss, maeder stooss architekten gmbh, Bern  
e Philippe Urech, urech architekten ag, K niz  
Fotografo: Stefan Weber, Jens

# Update Valute - Luglio 2016

Raiffeisen Research

## Panoramica

Valute	Attuale*	Previsione		Commento
		3 mesi	12 mesi	
EUR/CHF	1.09	1.09 →	1.13 ↑	Corso di ripresa dell'eurozona intatto malgrado rischi al ribasso in aumento
USD/CHF	0.98	0.97 →	0.97 →	Previsioni aumento dei tassi posticipate mantengono USD sotto pressione
JPY/CHF**	0.94	0.92 ↓	0.99 ↑	Attese misure di svalutazione della BoJ non dovrebbero risultare durature
EUR/USD	1.11	1.12 →	1.16 ↑	Insicurezze sulla crescita USA e previsioni sui tassi crollate gravano sull'USD
USD/JPY	104	105 →	98.0 ↓	Misure di svalutazione previste dalla BoJ dovrebbero essere a effetto breve
SEK/CHF**	11.6	11.8 ↑	12.0 ↑	Aumento dei tassi della Riksbank probabile nella seconda met� del 2017
GBP/CHF	1.30	1.26 ↓	1.30 →	Minore pressione sul GBP a seguito trattative di uscita in modo controllato
CNY/CHF**	14.7	14.7 →	14.0 ↓	Raffreddamento nella crescita cinese dovrebbe ancora indebolire il CNY
AUD/CHF	0.75	0.74 →	0.74 →	Sviluppo nei prezzi dell'oro sostiene innanzitutto AUD
NOK/CHF**	11.7	12.1 ↑	12.2 ↑	Vantaggio dei tassi e sviluppo nei prezzi del petrolio favoriscono la NOK

\*13.07.2016

\*\* moltiplicato per 100

RAIFFEISEN

## EUR/CHF

Quale valuta rifugio, il CHF ha registrato un aumento improvviso rispetto all'EUR dopo l'esito "Brexit". Gli interventi drastici della BNS sui mercati divisionari hanno però permesso alla moneta unitaria di recuperare terreno nei confronti del CHF. Prevediamo che questa tendenza persista ulteriormente dato che il corso di ripresa dell'unione monetaria si presenta ancora intatto malgrado i rischi al ribasso in aumento. Anche se dovessero subentrare ulteriori ingenti insicurezze di mercato, la BNS tenterebbe in tutti i modi di contrapporsi a una rivalutazione troppo forte del CHF.



## USD/CHF

Sui mercati non si attendono ulteriori aumenti dei tassi da parte della Banca centrale americana ad anno inoltrato e nel corso del prossimo anno. I vantaggi futuri dei tassi a favore dell'USD verrebbero quindi spazzati via, togliendo così al greenback gli impulsi necessari a un aumento marcato nei confronti del CHF. Finché la Fed non procede a un irrigidimento della politica monetaria – o perlomeno finché questa non si delinea – ci aspettiamo sia sui tre che sui dodici mesi che il dollaro si muova in un ristretto canale laterale rispetto alla moneta nazionale.



## JPY/CHF\*\*

Il CHF e il JPY sono stati rivalutati a seguito della Brexit; entrambe le valute sono infatti considerate porti sicuri nei periodi di burrasca in borsa. Per gli investitori il JPY è risultato addirittura più interessante data la sua distanza dall'Europa, fattore che ha portato lo yen a livelli nettamente più elevati rispetto al franco. Nei prossimi tre mesi le probabili misure di svalutazione della BoJ dovrebbero indurre un indebolimento dello JPY nei confronti del CHF; tuttavia, sull'arco dell'anno, le considerazioni di diversificazione geografica dovrebbero ridare impulso allo yen.



## EUR/USD

Mentre le incertezze riguardo la crescita americana e le sfumate aspettative di un aumento dei tassi nel corso di quest'anno hanno un effetto opprimente sull'USD, il greenback potrebbe decisamente riprendersi nei confronti dell'EUR dopo l'esito della Brexit. In considerazione del corso di ripresa dell'eurozona, moderato ma ancora intatto malgrado i crescenti rischi di svalutazione, ci aspettiamo che gli investitori superino la loro avversione per l'EUR e permettano così alla moneta unitaria di riprendersi nei confronti dell'USD.



## USD/JPY

Il trend di rivalutazione del JPY rispetto all'USD iniziato nel dicembre 2015 procede anche nel 2016. Il recente aumento dell'USD dovuto ai dati positivi del mercato del lavoro statunitense non ha eliminato del tutto le preoccupazioni relative alla crescita americana, e quindi un seguito alla normalizzazione dei tassi statunitense si fa attendere. Una svalutazione del JPY duratura dovuta alle aspettative del mercato sui tassi statunitensi non è prospettabile e prevediamo quindi un ulteriore netto rafforzamento del JPY nei confronti dell'USD nella prospettiva annuale.



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

### SEK/CHF\*\*

A causa delle crescenti incertezze, la Riksbank mantiene una politica monetaria espansiva. Il tasso pronti permane a un livello minimo storico dello -0.5%, e un eventuale aumento del tasso di riferimento non è prevedibile che nella seconda metà del 2017. Malgrado ciò, ci aspettiamo una leggera rivalutazione della SEK. Infatti, anche se la prospettiva di una politica monetaria allentata perdurante ha indebolito la SEK negli ultimi tempi, i dati ancora robusti sulla crescita svedese e il debito privato in aumento non permettono una proroga a lungo termine dell'aumento dei tassi.



### GBP/CHF

Il GBP, crollato dopo l'esito della Brexit, ha approfittato ultimamente della sorprendentemente rapida chiarificazione relativa alla successione di David Cameron. Anche se la nuova Prima Ministra Theresa May ha lasciato chiaramente intendere che non c'è nulla da fare per la Brexit, gli investitori sono sollevati dal fatto che almeno alcune incertezze riguardanti la Gran Bretagna si siano dissolte. Ci aspettiamo che con May, considerata una persona pragmatica, anche le trattative per l'uscita si svolgano in modo disciplinato, dando così spazio al rialzo al GBP su prospettiva annuale.



### CNY/CHF\*\*

Malgrado sia possibile che la dinamica di crescita della Cina rallenti ulteriormente, non è negli interessi della PBoC svalutare attivamente il CNY per incrementare le esportazioni, come invece sta tentando di fare la BoJ. Al contrario: una svalutazione troppo forte del CNY porterebbe un ulteriore deflusso di capitale dal Regno di Mezzo. Ciononostante, la crescita cinese in calo dovrebbe gravare sul CNY, ma ci aspettiamo che la sua ulteriore svalutazione avvenga in modo disciplinato, come è il caso per l'indebolimento della dinamica congiunturale cinese.



### AUD/CHF

Il prezzo dell'oro, a cui un'avversione al rischio degli investitori ha messo le ali, conferisce ampio spazio anche all'AUD quale classica valuta per materie prime. Considerate le continue incertezze alterne, ci aspettiamo che l'oro approfitti anche nei prossimi tre mesi di un'elevata avversione al rischio. Di conseguenza, il dollaro australiano mantiene una certa garanzia malgrado che la politica monetaria sia leggermente allentata. A nostro parere l'AUD si muoverà lateralmente in un margine di variazione relativamente ristretto rispetto al franco svizzero.



### NOK/CHF\*\*

Il rapporto NOK/CHF dovrebbe ancora essere determinato dalla differenza d'inflazione e dai tassi di riferimento elevati in Norvegia. Queste differenze dovrebbero fornire alla corona norvegese ulteriore sostegno, garantito anche dai prezzi del petrolio che si muovono tendenzialmente di lato. Sull'arco dell'anno, ci attendiamo invece un leggero aumento dei prezzi del greggio rispetto al livello attuale, fatto che nei prossimi dodici mesi porterebbe la corona norvegese a continuare al rialzo rispetto al franco svizzero.



[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.