

In Francia e USA la politica preoccupa. L'effetto su euro/dollaro e mercati valutari

Ora i mercati potrebbero affrontare una certa incertezza a causa sviluppi politici in Francia e negli Stati Uniti. Proendiamo ancora per una visione ribassista sul dollaro, ma in questa fase potrebbero essere il più difensivo yen giapponese o il franco svizzero a prendere il comando



Federal Reserve Governor Lisa Cook (L) and French Prime Minister François Bayrou (R). We think that the current political uncertainty in France and surrounding the Fed could lift volatility

➔ USD: Attenzione al licenziamento di Lisa Cook

Nella notte, in Asia, il dollaro ha subito una breve flessione dello 0,6% (per poi rimbalzare) quando si è diffusa la notizia dell'intenzione del presidente degli Stati Uniti Donald Trump di licenziare Lisa Cook, membro del governo della Federal Reserve. Il licenziamento è stato disposto in seguito ad alcune accuse di irregolarità nelle richieste di mutui. In particolare, ieri il Dipartimento di Giustizia ha deciso di aprire un'indagine sulla questione e tanto è bastato a Trump a giustificare la rimozione dell'economista. Dal canto suo, Cook rifiuta l'autorità di Trump in merito alla rimozione, e il caso probabilmente finirà in tribunale. In questo scenario, non è chiaro se Cook manterrà l'incarico durante i procedimenti giudiziari o se il consiglio di amministrazione della Fed e il FOMC, che fissa i tassi, avranno un membro in meno fino alla risoluzione del caso.

Dopo le dimissioni di Adriana Kugler e la nomina di Stephen Miran, l'influente organo di governo

della Fed sta iniziando a orientarsi verso la linea di Trump. Di conseguenza, gli investitori inizieranno naturalmente a mettere sempre più in discussione l'indipendenza della Fed, il che si tradurrebbe in una curva dei rendimenti più ripida e in un dollaro più debole. La curva dei rendimenti statunitense a 2-30 anni ha raggiunto un nuovo massimo ciclico durante la notte a 122 punti base ed è tornata ai livelli visti prima dell'invasione russa dell'Ucraina nel 2022. La domanda sarà se questa pressione sulla Fed innescherà una vera e propria svendita nel segmento a lungo termine del mercato obbligazionario. A tal proposito, questa settimana il Tesoro statunitense metterà all'asta 144 miliardi di dollari di titoli del Tesoro a due, cinque e sette anni, dove presumibilmente l'emissione a sette anni di giovedì sarà la più impegnativa.

Gli sviluppi notturni sono in contrasto con il benigno irripidimento rialzista della curva dei rendimenti innescato dal discorso accomodante pronunciato venerdì da Powell a Jackson Hole. Gli investitori nel mercato azionario seguiranno senza dubbio il segmento a lungo termine dei Treasury questa settimana: una svendita potrebbe mettere sotto pressione le azioni globali dopo la buona corsa di agosto. La pressione sulla Fed è negativa per il dollaro, ma se i Treasury e le azioni dovessero iniziare a calare, saranno valute come lo yen giapponese e il franco svizzero a sovraperformare, non l'euro, che invece viaggia meno leggero di prima – vedi sotto.

Al di là della politica, il calendario dei dati statunitensi di questa settimana prevede oggi la fiducia dei consumatori, giovedì una revisione del PIL del secondo trimestre e venerdì l'inflazione core PCE. Giovedì ascolteremo anche un importante discorso sulla politica monetaria di Christopher Waller della Fed. Ha votato a favore di un taglio dei tassi a luglio ed è considerato uno dei favoriti per sostituire Powell alla presidenza della il prossimo maggio. Vedremo se diventerà ancora più accomodante, visti i recenti dati sull'occupazione negli Stati Uniti.

Si prospetta una settimana instabile per il mercato valutario. L'euro più debole sta rendendo il DXY un asset interessante. Sospettiamo che il DXY possa continuare a rimbalzare in un range compreso tra 97,50 e 98,50 per un po'. L'USD/JPY sembra in rialzo nell'area 148,00/148,50 e manteniamo una previsione di 145 per la fine di settembre.

Chris Turner

EUR: il governo francese rischia di cadere a settembre

A colpire l'EUR/USD nella tarda serata di lunedì è stato l'annuncio a sorpresa del Primo Ministro francese. François Bayrou, ha indetto per l'8 settembre un voto di fiducia legato ai piani di austerità fiscale del suo governo. I numeri non sono rosei, considerando che il partito centrista che sostiene il primo ministro ha 210 seggi in parlamento, mentre l'estrema sinistra e l'estrema destra ne hanno complessivamente 330 e hanno già dichiarato che voteranno no.

E oggi seguiremo tutti le notizie per vedere se i rendimenti dei titoli decennali francesi inizieranno a essere scambiati tramite l'Italia. La domanda più ampia per la valuta comunitaria è se le recenti notizie francesi destabilizzeranno l'interesse per l'euro in senso più ampio, o se si tratti di un problema isolato alla nazione transalpina. Dati i fattori di "spinta" che allontanano il dollaro al momento (pressione sulla Fed e giustificazione macroeconomica per il taglio dei tassi), non siamo pronti a una previsione del tutto ribassista totale sull'EUR/USD in questo momento. Ma i tassi incrociati come EUR/JPY ed EUR/CHF potrebbero iniziare a subire una certa pressione, man mano che il regime valutario si allontana dalle condizioni favorevoli e di bassa volatilità osservate fino ad agosto.

Forse la minaccia più grande per l'euro al momento è il posizionamento. I dati sui future mostrano che sia la comunità degli asset manager che quella dei fondi a leva finanziaria detengono ampie posizioni lunghe nette. Aspettatevi un aumento delle posizioni protettive al ribasso sull'EUR/USD. E a seconda di quanto saranno colpite oggi le obbligazioni francesi, una rottura del supporto a 1,1580/90 potrebbe portare a un'espansione fino a 1,1500/1520, soprattutto perché gli investitori hanno probabilmente aumentato le posizioni lunghe sull'EUR/USD in seguito alla svolta accomodante di Powell di venerdì.

Chris Turner

👆 **GBP: L'atteggiamento aggressivo della BoE e la politica francese peseranno sull'EUR/GBP**

L'EUR/GBP sembra rimanere offerto questa settimana, poiché la politica francese spinge a rivalutare l'esposizione lunga all'euro. Questo avviene in un momento in cui una Banca d'Inghilterra visibilmente aggressiva sta già fornendo un certo supporto alla sterlina. Dopo la svolta aggressiva della BoE di questo mese, il mercato fatica a prevedere un taglio di 25 punti base quest'anno (sono solo 12 i punti base attualmente previsti) e appena due tagli entro la prossima estate.

Non sembra esserci molto in programma che possa invertire la rotta della BoE questa settimana, il che suggerisce che la coppia EUR/GBP raggiungerà presto il supporto a 0,8600.

Chris Turner

👇 **CEE: la banca centrale ungherese conferma l'atteggiamento attendista**

A seguito dei dati sorprendentemente positivi di ieri sul commercio al dettaglio di luglio in Polonia, assisteremo oggi a una decisione della Banca Nazionale d'Ungheria e riteniamo che sia molto probabile che la banca centrale lasci i tassi invariati al 6,50%. Al momento non si discute di tagli dei tassi e il governatore ha ripetutamente segnalato la decisione negli ultimi giorni. Tuttavia, il mercato seguirà con attenzione eventuali cambiamenti nelle previsioni, soprattutto dopo l'annuncio di ieri del governo di estendere le misure sui prezzi da agosto a novembre.

Domani saranno pubblicati anche i dati sui salari in Ungheria, mentre venerdì pubblicheremo l'inflazione in Polonia per agosto e la seconda stima del PIL per la Repubblica Ceca per il secondo trimestre. L'inflazione di agosto non dovrebbe discostarsi molto da quella di luglio, quando il tasso è sceso al 3,1% su base annua. Per questo mese, prevediamo solo un leggero calo al 3,0%, un decimo al di sopra delle aspettative del mercato. I dati sul PIL nella Repubblica Ceca dovrebbero confermare una crescita del 2,4% su base annua, ma intravediamo un potenziale di revisione al rialzo.

Il mercato CEE continua a ignorare le aspettative positive relative al conflitto in Ucraina. Ieri, anche il rafforzamento del dollaro USA ha avuto un impatto negativo sulla regione. Allo stesso tempo, osserviamo che i tassi locali stanno perdendo slancio rispetto ai mercati principali e gli spread si stanno restringendo in generale. Dopo la debole attività di ieri dovuta alla chiusura dei mercati londinesi, i tassi CEE avranno la possibilità di recuperare terreno rispetto ai mercati principali, ma la combinazione di tutti i fattori menzionati sembra sfavorevole per il mercato valutario CEE. Inoltre,

abbiamo assistito a un forte posizionamento lungo, soprattutto sul fiorino ungherese e in parte sullo zloty polacco, che ha ancora potenziale per una certa flessione, lasciando il mercato valutario esposto.

Frantisek Taborsky

Autore

Chris Turner

Global Head of Markets and Regional Head of Research for UK & CEE

chris.turner@ing.com

Frantisek Taborsky

EMEA FX & FI Strategist

frantisek.taborsky@ing.com

Francesco Pesole

FX Strategist

francesco.pesole@ing.com

Disclaimer

La presente pubblicazione è stata redatta da ING Bank N.V. ("ING") esclusivamente a scopo informativo, indipendentemente dagli obiettivi di investimento, dalla situazione finanziaria o dai mezzi di un particolare utente. *ING fa parte del Gruppo ING (essendo a tal fine ING Group N.V. e le sue società controllate e affiliate).* Le informazioni in essa contenute non costituiscono una raccomandazione di investimento né una consulenza in materia di investimenti, legale o fiscale, né un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari. È ING ha adottato misure ragionevoli per garantire che questa pubblicazione non contenga informazioni false o fuorvianti al momento della sua diffusione, tuttavia ING non garantisce che sia priva di errori o completa ING non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite dirette, indirette o consequenziali derivanti dall'uso di questa pubblicazione. Salvo diversa indicazione, tutte le opinioni, le previsioni o le stime sono esclusivamente quelle dell'autore o degli autori, alla data di pubblicazione e sono soggette a modifiche senza preavviso.

La distribuzione di questa pubblicazione può essere limitata da leggi o regolamenti in diverse giurisdizioni e le persone che ne vengono in possesso devono informarsi e osservare tali restrizioni.

Il copyright e la protezione dei diritti di database sono presenti in questo report ed esso non può essere riprodotto, distribuito o pubblicato da alcuna persona per qualsiasi scopo senza il previo consenso esplicito di ING. Tutti i diritti sono riservati. ING Bank N.V. è autorizzata dalla Banca Centrale Olandese ed è supervisionata dalla Banca Centrale Europea (BCE), dalla Banca Centrale Olandese (DNB) e dall'Autorità Olandese per i Mercati Finanziari (AFM). ING Bank N.V. è costituita nei Paesi Bassi (registro delle imprese n. 33031431 Amsterdam).

Ulteriori chiarimenti sono disponibili su richiesta. Per ulteriori informazioni su ING Group, visitare il sito www.ing.com.