

USA, il pericolo di shutdown pesa sul dollaro

Il dollaro si è leggermente indebolito oggi dopo che il Congresso degli Stati Uniti non è riuscito a raggiungere un accordo per evitare lo shutdown del governo. Gli investitori temono che la chiusura delle attività governative possa essere lunga.



The US Capitol in Washington D.C

USD: Il dollaro si indebolisce ancora

È stato lo yen, più difensivo, a beneficiare maggiormente dello shutdown governativo statunitense, entrato in vigore stanotte. I movimenti sui mercati valutari sono stati finora modesti, ma gli investitori saranno cauti perché questo potrebbe essere uno degli shutdown più lunghi degli ultimi 30 anni. In passato, gli shutdown sono durati in genere dai 3 ai 35 giorni. Presumibilmente, i Democratici stanno affrontando quello attuale con gli occhi ben aperti, volendo essere riconosciuti come il partito che ha lottato per la sanità in vista delle elezioni di medio termine del prossimo novembre. E con i Repubblicani che controllano l'agenda del Congresso e il Presidente Trump che sfrutta appieno la sua autorità esecutiva, il fatto che servano 60 seggi al Senato per approvare i finanziamenti governativi è probabilmente l'unica area in cui i Democratici possono mostrare la loro forza.

I rendimenti passati non sono garanzia di rendimenti futuri, ma gli shutdown precedenti hanno in genere visto un irripidimento rialzista della curva dei rendimenti dei titoli USA, un dollaro leggermente più debole e notizie contrastanti per le azioni. Attualmente, i future sull'S&P sono previsti in calo dello 0,5%. Ciò che è probabilmente più rilevante per i mercati valutari è il contesto di questo blocco. La fiducia degli statunitensi è in calo e negli USA diventa sempre più difficile trovare lavoro. Un blocco governativo alimenterà queste tendenze, soprattutto se il presidente Trump darà seguito alle minacce di licenziare, e non solo di mettere in congedo, il personale governativo non essenziale. Ricordiamo che fino a 150.000 licenziamenti di personale governativo potrebbero incidere sui risultati dell'occupazione non agricola di ottobre, nell'ambito delle misure di austerità del DOGE all'inizio di quest'anno. Shutdown significa anche che è improbabile che vedremo le richieste settimanali di sussidi di disoccupazione giovedì e il rapporto sulle buste paga di settembre venerdì.

Al momento, sembra ancora che riceveremo il rapporto ADP sull'occupazione di settembre e il rapporto ISM sul settore manifatturiero. Il consenso sul primo è intorno ai +50.000, e il dollaro potrebbe essere vulnerabile a un calo. L'indice ISM dovrebbe ancora attestarsi oggi al di sotto dei 50 punti, e la componente dei prezzi pagati sarà monitorata attentamente. Tuttavia, l'opinione principale del nostro team rimane che l'inflazione dei prezzi dei beni legata ai dazi sarà più debole di quanto inizialmente temuto e che l'indebolimento del mercato del lavoro e dell'andamento degli affitti significhi che l'inflazione dei servizi si sta dirigendo verso il basso. Ciò dovrebbe consentire alla Fed di tagliare i tassi a ottobre e dicembre.

Il DXY potrebbe spostarsi verso il valore di 97,20 e l'USD/JPY a 147,00/147,20, con un calo delle azioni statunitensi che potrebbe avere un impatto negativo sul dollaro nell'attuale contesto.

Chris Turner

EUR: l'indice dei prezzi al consumo di settembre manterrà ancorate le aspettative della BCE

Un discorso di ieri della Presidente della BCE, Christine Lagarde, è stato interpretato come moderatamente accomodante, dato che - ha ricordato Lagarde - la "buona posizione" della BCE è garanzia che non ci sarà un adeguamento dei tassi di interesse. I recenti dati sull'attività in Germania sono stati piuttosto deboli e il mercato non ha escluso del tutto un ulteriore taglio da parte della BCE. Alla luce di ciò, dubitiamo che il mercato vorrà spingere l'EUR/USD troppo al rialzo, in vista di quello che dovrebbe essere un aumento dell'inflazione di settembre nell'Eurozona al 2,2% su base annua, mentre l'inflazione core dovrebbe rimanere al 2,3%.

Ad ogni modo, riteniamo che lo shutdown del governo statunitense e il calo del dollaro dovrebbero dominare la giornata e potrebbero essere sufficienti a trascinare l'EUR/USD a 1,1800/1820.

Chris Turner

CHF: Intervento forex, farmaceutica e franco

È stata una settimana piuttosto intensa per la Svizzera. Lunedì, la Banca Nazionale Svizzera ha effettivamente aumentato il numero di depositi bancari in CHF esposti a un addebito di 0,25 punti base. Il comunicato stampa lo ha presentato come una correzione tecnica all'adeguamento delle riserve minime dello scorso anno. Non arriveremmo a descriverlo come una mossa "furtiva" in politica monetaria, ma osserveremo cosa accadrà ai tassi del mercato

monetario svizzero quando la misura entrerà in vigore il 1° novembre. Si tratta tuttavia di un rischio al ribasso per il franco.

Lunedì sera è stata inoltre pubblicata una rara dichiarazione congiunta delle autorità svizzere e statunitensi sull'uso degli interventi sui cambi. La dichiarazione della BNS l'ha pubblicata come una sorta di benedizione per l'utilizzo di tali interventi nell'ambito delle sue normali attività di politica monetaria. Mentre la versione statunitense della dichiarazione si è concentrata semplicemente sull'uso degli interventi per affrontare mercati disordinati o volatili. Questo potrebbe essere il motivo per cui l'EUR/CHF non è salito molto in seguito alla notizia. E queste pubblicazioni hanno preceduto i dati che mostravano che gli interventi di acquisto della BNS sui mercati valutari erano leggermente aumentati, raggiungendo i 5 miliardi di franchi svizzeri nel secondo trimestre.

Ci chiediamo se la dichiarazione di intervento sul mercato valutario abbia qualcosa a che fare con gli accordi farmaceutici che il presidente Trump annuncerà questa settimana. Presumibilmente, Washington vuole ottenere la collaborazione delle case farmaceutiche svizzere mentre lancia il suo nuovo sito web "TrumpRx" per fornire farmaci a prezzi scontati ai consumatori statunitensi. Pfizer è stata la prima delle grandi aziende a aderire ieri. Se questa interpretazione è corretta, allora sì, forse la Svizzera ha la benedizione di Washington per un intervento continuo sul mercato valutario e può evitare di essere etichettata come manipolatrice di valuta.

Tuttavia, l'intervento della BNS sul mercato dei cambi sarà passivo e prevediamo che l'EUR/CHF continuerà a oscillare intorno a 0,92/93 fino a fine anno.

Chris Turner

CEE: Un altro passo verso il taglio dei tassi

I dati di ieri sull'inflazione in Polonia hanno portato una piccola sorpresa, con l'inflazione di settembre invariata al 2,9% su base annua. Tuttavia, i prezzi dei prodotti alimentari sono stati la causa principale del rallentamento della crescita. Questo porta i nostri economisti a ritenere che la Banca Nazionale di Polonia manterrà i tassi invariati a ottobre e attenderà novembre e le nuove previsioni. Tuttavia, un'inflazione inferiore di un decimo alle aspettative e inferiore alla soglia del 3% ha rappresentato un segnale che la Banca Nazionale di Polonia ha un percorso chiaro per un taglio dei tassi già nella riunione di ottobre della prossima settimana. Certo, un taglio dei tassi a ottobre non significa necessariamente ulteriori tagli a novembre o dicembre, anche se il mercato rimane allineato più alle colombe che ai falchi.

Considerando che non siamo lontani dal prezzare due tagli completi dei tassi per quest'anno, riteniamo che se ci sarà una sorpresa, questa arriverà dai falchi. Allo stesso tempo, l'EUR/PLN rimane al limite superiore del suo attuale range di 4,240-275. Sebbene la convinzione sulle prossime mosse della Banca Nazionale Polacca non sia elevata, tendiamo a credere che il PLN possa registrare un rimbalzo grazie alla banca centrale polacca e al rialzo dell'EUR/USD.

Oggi, nella regione CEE, vedremo gli indici PMI su tutta la linea, che potrebbero mostrare un leggero miglioramento del sentiment, con l'attenzione recentemente focalizzata sul divario

crescente tra i livelli più bassi in Polonia e i dati sorprendentemente buoni della Repubblica Ceca. A proposito di Repubblica Ceca, oggi vedremo anche i dati di bilancio di settembre.

Chris Turner

Autore

Chris Turner

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

chris.turner@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.