

La settimana valutaria

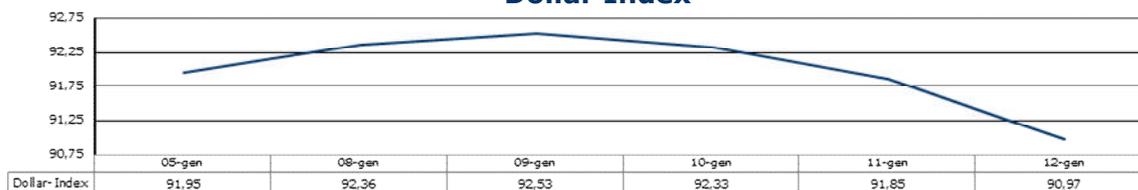
FX MARKET

	Last	%5d	%YTD	High52Week	Low52Week	Vola30d	Rsi 14d	MAV 100d	MAV 200d
Main-FX									
Dollar Index	90,81	-1,67%	-1,4%	102,26	90,62	6%	27	93,18	94,83
Euro-\$	1,2205	1,98%	1,7%	1,2240	1,0494	7%	71	1,1838	1,1570
Gbp-\$	1,3744	1,30%	1,7%	1,3769	1,1986	7%	71	1,3307	1,3101
Euro-Gbp	0,8880	0,67%	0,0%	0,9307	0,8314	5%	53	0,8897	0,8831
\$-Yen	110,86	-2,01%	-1,7%	115,62	107,32	6%	30	112,29	111,72
Eur-Yen	135,30	-0,04%	0,0%	136,64	114,85	8%	56	132,92	129,27
Euro-Chf	1,1803	0,92%	0,8%	1,1820	1,0632	4%	62	1,160	1,130
\$-Chf	0,9671	-1,04%	-0,7%	1,0171	0,9421	6%	35	0,980	0,977
Euro-Chinese Yuan	7,86	1,10%	0,8%	7,99	7,22	5%	61	7,80	7,74
\$-Chinese Yuan	6,443	-0,88%	-1,0%	6,92	6,42	4%	26	6,592	6,706
Commodity-FX									
Euro-\$ Canadese	1,5192	2,16%	0,7%	1,5372	1,3784	7%	59	1,4904	1,4863
Euro-\$ Australiano	1,5366	0,69%	0,0%	1,5771	1,3627	6%	50	1,5235	1,5005
Euro-S.African Rand	15,1139	1,94%	1,7%	17,0683	13,3792	17%	48	15,8250	15,3521
Euro-Mexican Pesos	23,10	0,42%	-2,2%	23,67	19,63	10%	53	22,19	21,39
Exotic-FX									
\$-Indian Rupiah	63,48	-0,04%	-0,6%	68,27	63,25	3%	36	64,49	64,46
Euro-Indian Rupiah	77,49	1,74%	1,2%	77,90	68,01	7%	66	76,33	74,24
Euro-Iceland Krona	125,36	0,17%	0,8%	128,62	109,88	5%	58	124,39	121,17
Euro-Turkish Lira	4,5892	2,31%	0,9%	4,72	3,77	9%	60	4,4035	4,2101
Euro-\$ New Zealand	1,6793	0,68%	-0,7%	1,75	1,45	8%	47	1,6783	1,6268
\$-Russian Ruble	56,32	-1,44%	-2,4%	61,01	55,70	7%	29	58,12	58,19
\$-Brazilian Real	3,2054	-0,75%	-3,3%	3,41	3,04	10%	36	3,22	3,21
\$-Argentine Pesos	18,6860	-1,05%	0,3%	19,19	15,12	19%	61	17,56	16,90

FX MAIN CARRY-TRADING

FX-Crosses	Last	3M Fwd	6M Fwd	12M Fwd	FX-Crosses	Last	3M Fwd	6M Fwd	12M Fwd
\$-Chinese Yuan	6,4430	6,4843	6,5183	6,5805	Euro-S.African Rand	15,1139	15,4062	15,7048	16,3224
Euro-Chinese Yuan	7,86	7,96	8,05	8,24	Euro-Mexican Pesos	23,10	23,61	24,14	25,24
Euro-\$	1,2205	1,2274	1,2351	1,2526	\$-Indian Rupiah	63,48	64,08	64,73	65,99
Euro-Gbp	0,8880	0,8902	0,8926	0,8983	Euro-Indian Rupiah	77,49	78,68	79,97	82,67
Eur-Yen	135,30	135,38	135,46	135,56	Euro-Iceland Krona	125,36	126,66	127,66	130,24
\$-Yen	110,86	110,30	109,68	108,24	Euro-Turkish Lira	4,5892	4,7417	4,9043	5,2565
Gbp-\$	1,3744	1,3788	1,3836	1,3944	Euro-\$ New Zealand	1,6793	1,6906	1,7021	1,7271
Euro-SwissFranc	1,1803	1,1791	1,1778	1,1754	\$-Russian Ruble	56,32	56,99	57,66	58,84
\$-SwissFranc	0,9671	0,9606	0,9536	0,9384	\$-Brazilian Real	3,2054	3,2381	3,2726	3,3429
Euro-\$ Canadese	1,5192	1,5264	1,5347	1,5541	\$-Argentine Pesos	18,6860	19,6411	20,5789	22,3026
Euro-\$ Australiano	1,5366	1,5458	1,5553	1,5764					

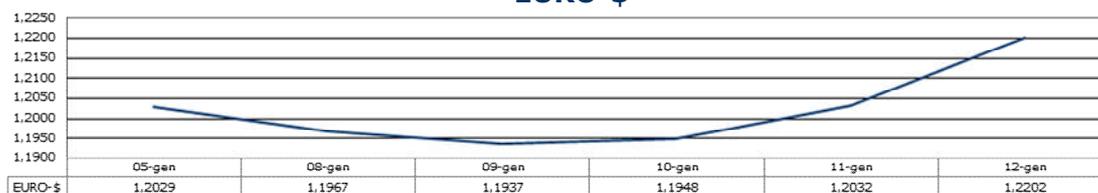
Dollar Index



PREVISIONI FX (Bloomberg Composite)

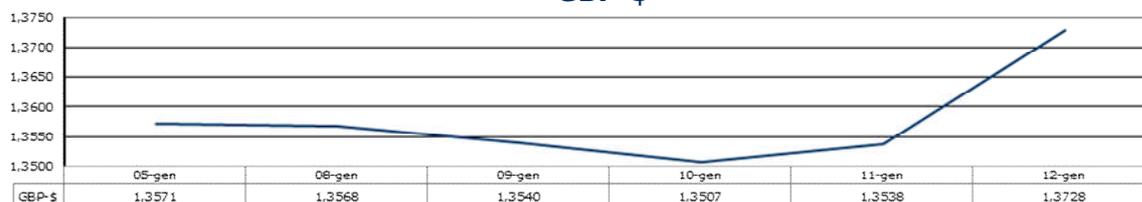
	Last	Q118	Q218	Q318	Q418	Q419	Q420	Q421	Q422
Dollar Index	90,97	92,55	92,00	91,40	90,50	88,15	89,00	90,25	90,00

EURO-\$



PREVISIONI FX (Bloomberg Composite)

	Last	Q118	Q218	Q318	Q418	Q419	Q420	Q421	Q422
EURO-\$	1,2202	1,1800	1,1900	1,2000	1,2200	1,2500	1,2500	1,2800	1,2300

FUNZIONE FINANZA PROPRIETARIA
GBP- $\text{\$}$

PREVISIONI FX (Bloomberg Composite)

	Last	Q118	Q218	Q318	Q418	Q419	Q420	Q421	Q422
GBP- $\text{\$}$	1,3728	1,3300	1,3200	1,3300	1,3500	1,3800	1,3900	1,3900	1,4100

 $\text{\$}$ -YEN

PREVISIONI FX (Bloomberg Composite)

	Last	Q118	Q218	Q318	Q418	Q419	Q420	Q421	Q422
$\text{\$}$ -YEN	111,06	113,00	113,00	113,00	110,00	114,00	110,00	108,00	105,00

USD: La prima metà del primo mese del nuovo anno è stata cedente per il biglietto verde nei confronti delle principali divise estere, così come lo è stato il 2017. Rispetto ai 92,12 punti di fine dicembre 2017 il **Dollar Index** ha perso ulteriormente terreno, collocandosi a **90,97 punti**. Il 2017 per il dollaro statunitense è stato il peggiore anno dal 2003. E il calo, secondo gli analisti, continuerà anche nel 2018, con il dollaro stimato a 90,50 punti nel Q4'18. Quanto alla riforma fiscale di Donald Trump gli effetti dovrebbero essere moderatamente espansivi sul fronte macro nel breve termine, con un aumento ampio e duraturo del deficit e del debito pubblico. L'entità dell'impatto sulla crescita è soggetto a due variabili: la transitorietà delle misure sulle famiglie e l'incertezza riguardo alla reazione delle imprese che potrebbero distribuire, anziché spendere, gli utili aggiuntivi. Nel corso della settimana l'agenzia internazionale di rating Moody's ha affermato che il taglio delle tasse avrà un modesto impatto positivo sull'economia americana e dipenderà da come le aziende e i singoli individui utilizzeranno i fondi risparmiati dalle imposte. La crescita generata difficilmente bilancerà l'impatto negativo del taglio delle tasse sul debito, ha messo in evidenza Moody's, stimando un PIL in rialzo del 2,0%-2,5% nel 2018-2019.

EUR: Da un mese a questa parte il trend della moneta unica contro dollaro si sta rivelando rialzista. La settimana per l'euro-dollaro si è chiusa a quota **1,2202**, in rafforzamento di circa due figure, dopo aver aggiornato a 1,2218 l'area di massimo degli ultimi tre anni. La Bce nel suo ultimo Bollettino economico ha ribadito la sua intenzione di continuare a sostenere la ripresa fino a quando l'inflazione non salirà e non sarà in grado di tenersi sulle sue gambe. Di contro la Fed ha alzato a dicembre i tassi di interesse per la terza volta nel 2017 e dovrebbe fare altrettanto nel 2018. Una divergenza di politiche dettata anche dai differenti statuti delle due banche centrali: da un lato la Bce che ha come obiettivo la stabilità dei prezzi, dall'altro la Fed con il duplice mandato della stabilità dei prezzi e della massima occupazione. Obiettivi che mettono la Fed di fronte a un dilemma: il mercato del lavoro è vicino alla piena occupazione e i prezzi sono ancora fermi al palo (CPI "core" +1,7% y/y a dicembre). La ragione dell'ultimo rialzo dell'euro-dollaro la si può trovare nelle Minute dell'ultima riunione di politica monetaria della Bce, dalle quali si evince un possibile cambio di rotta se l'economia continuerà a crescere.

GBP: Quanto alla sterlina, il passaggio alla fase 2 dei negoziati per la Brexit dovrebbe contribuire a ripristinare una maggiore reattività del cambio ai dati macroeconomici. Se non deluderanno, la divisa britannica dovrebbe essere in grado di lasciarsi definitivamente i minimi alle spalle, a meno di sviluppi negativi sulla Brexit. Anche nella seconda settimana del nuovo anno il **cable** ha continuato ad apprezzarsi, attestandosi nel finale a quota **1,3728**, in allungo di 1,5 figure. Se dieci mesi fa la Brexit sembrava una missione impossibile, a dicembre ha finito per fare ufficialmente un passo in avanti. Nel corso della settimana la premier Theresa May ha escluso in modo categorico la possibilità di indire un secondo referendum, come ipotizzato dall'ex capo dell'Ukip Nigel Farage.

JPY: Settimana positiva per la divisa nipponica contro dollaro, sulla falsa riga di quanto accaduto nel 2017. L'ultimo scambio del **dollaro-yen** è stato a quota **111,06**, in calo di due figure. Trattasi del livello di chiusura su base settimanale più basso dallo scorso metà settembre. La divergente azione di policy della Bank of Japan dovrebbe contribuire a indebolire la divisa nipponica, ma l'ampiezza dei movimenti dipenderà significativamente dalla dinamica dei rendimenti statunitensi a lungo termine. Trattasi di uno sviluppo temporaneo, che non dovrebbe compromettere le prospettive di un indebolimento dello yen nei primi tre trimestri del 2018, così come elaborato da un panel di analisti intervistati da Bloomberg, anche se l'economia giapponese continua a crescere al di sopra del potenziale, sostenuta dalla domanda domestica e internazionale, oltre che da politiche economiche espansive. I rischi per lo scenario sono bilanciati nel 2018 e marginalmente verso il basso per il 2019, quando dovrebbe essere attuato il secondo rialzo dell'imposta sui consumi, compensato però da aumenti di spesa per l'assistenza ai figli. Le previsioni per il 2018-19 sono positive: la crescita dovrebbe essere vicina all'1,5% in entrambi gli anni, grazie all'espansione dei consumi e degli investimenti fissi delle imprese e al contributo positivo del canale estero. L'output gap, già in territorio positivo, dovrebbe aumentare ulteriormente, spingendo verso l'alto prezzi e salari. Per questi ultimi il premier Shinzo Abe di recente ha richiesto alle aziende nazionali un aumento per quest'anno di almeno il 3% in modo da ampliare gli effetti positivi sull'economia della "Abenomics". L'inflazione dovrebbe registrare un modesto rialzo nel 2018, restando però ancora lontana dall'obiettivo del 2%. La politica fiscale dovrebbe garantire un modesto stimolo nel 2018 e rivelarsi moderatamente restrittiva nel 2019. Il 2020 dovrebbe vedere un netto rallentamento della crescita per via del rialzo dell'imposta sui consumi previsto per ottobre 2019. La politica monetaria invece resterà "aggressivamente espansiva" su tutto l'orizzonte previsto, dato l'impegno a fare overshooting sull'inflazione prima di modificare la strategia di stimolo quantitativo e qualitativo con controllo della curva dei rendimenti.

OTHER: In data 11 gennaio l'agenzia internazionale di rating Standard & Poor's ha peggiorato di un livello il giudizio sul debito sovrano del Brasile, portandolo da "BB" a "BB-". L'outlook è stato migliorato da "negative" a "stable".