

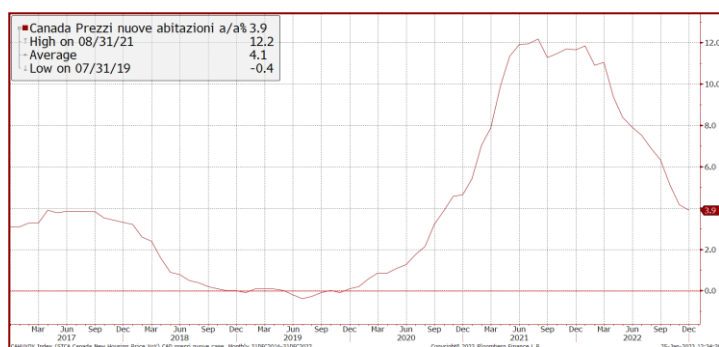
THE BEST STRATEGY EVERY TIME

## EURO/DOLLARO CANADESE

Atteso un test di area 1,50-1,55 nel corso dell'anno

30 gennaio 2023

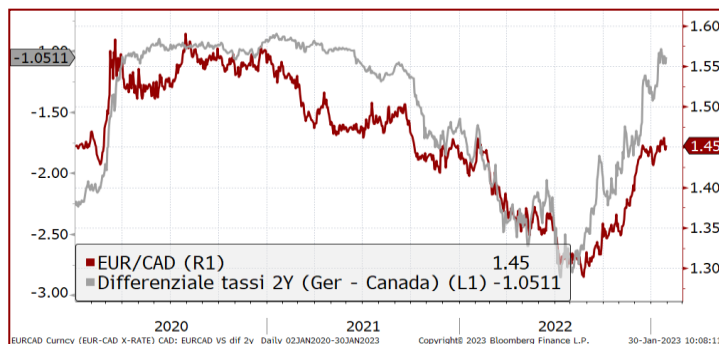
L'anno appena concluso è stato particolarmente volatile per il dollaro canadese nel suo complesso. Fino al mese di agosto si è apprezzato verso la maggior parte delle principali valute mondiali, proseguendo la tendenza del 2021, grazie all'elevato livello delle materie prime ed al conseguente atteggiamento *hawkish* della Banca centrale. Da settembre in poi è invece iniziata una fase generalizzata di deprezzamento (ha perso verso tutte le *major*), nonostante i rialzi dei tassi da parte della Banca centrale (BoC) siano proseguiti. Il deprezzamento può essere riconducibile al seguente mix di fattori: a) in tale periodo si è accentuata la **debolezza delle materie prime**, in particolare su petrolio e gas naturale; b) sono aumentati i timori di rallentamento economico data l'elevata inflazione, la brusca frenata dei **prezzi immobiliari** (nel grafico la



variazione annuale dei prezzi delle nuove abitazioni) ed i segnali di **indebolimento dall'economia USA** (dal 1991 la correlazione tra i PIL reali annuali di Canada e USA è pari all'87%); c) il **differenziale dei rendimenti di mercato è stato sfavorevole** (in particolare verso euro); d) ci sono state **tensioni politiche interne con il PM Trudeau** che, recentemente, ha avvertito del rischio di un 2023 difficile per l'economia. È, infatti, presente un'importante crisi nel settore sanitario che aumenta il rischio di elezioni anticipate. Secondo un recente **sondaggio IPSOS**, circa la metà degli intervistati sarebbe favorevole a tale ipotesi, anche se al momento non costituisce lo scenario base.

Sul fronte macro, il 2023 dovrebbe registrare una brusca frenata della crescita, in base al consenso degli economisti raccolto da Bloomberg ed alle ultime stime della BoC (rispettivamente 0,6% e 1% dal 3,5% del 2022), con il primo semestre che potrebbe registrare una modesta recessione tecnica (due trimestri consecutivi negativi). **L'inflazione è attesa rallentare in misura marcata** al 3,8% dal 6,8% del 2022 chiudendo l'anno al 2,2%, quindi all'interno della banda di oscillazione dell'1 - 3% che rappresenta il target della BoC. Tale attesa sull'andamento dei prezzi è alla base della **recente decisione di politica monetaria**, con la BoC che è diventata **la prima banca centrale tra quelle dei paesi sviluppati a comunicare una pausa nel ciclo di rialzi** per verificarne gli effetti sull'economia (in meno di un anno ha portato il tasso di riferimento dallo 0,25% al 4,5%). Sul fronte **finanziario**, gli ultimi dati della CFTC mostrano un posizionamento speculativo netto lungo EurCad su livelli elevati, anche se non estremi come nel 2020.

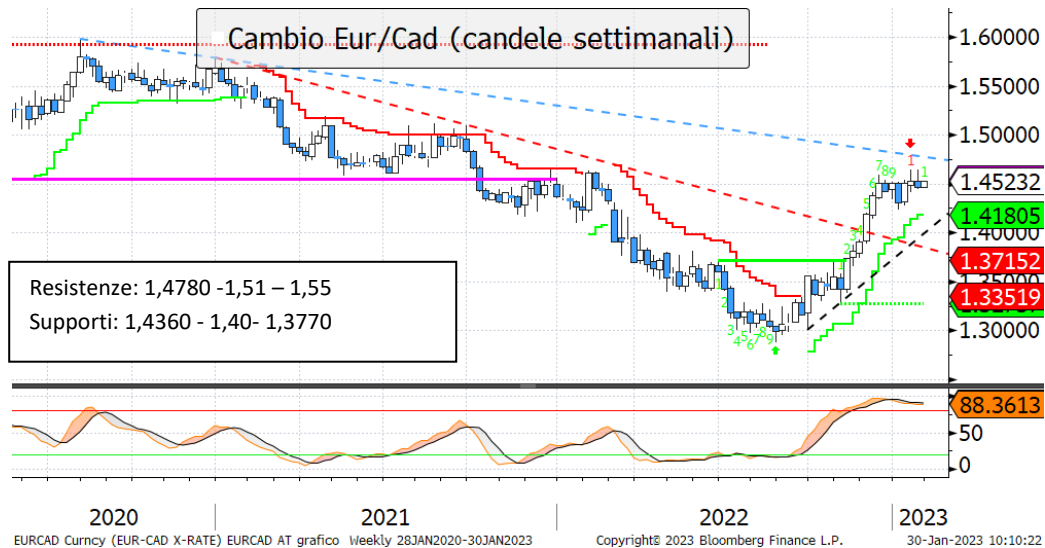
In prospettiva, nonostante sia possibile una temporanea fase di apprezzamento del dollaro canadese, riteniamo che quest'ultimo abbia ulteriori spazi di deprezzamento nei confronti dell'euro con il cambio EurCad che potrebbe spingersi oltre area 1,50 (potenzialmente verso 1,55). Il nostro scenario base è basato sulle seguenti assunzioni: a)



b) previsione di discesa del Brent verso i 70\$/b nel corso dell'anno; c) recessione contemporanea negli USA ed in Canada (come accaduto negli ultimi 30 anni); d) BoC più *dovish* rispetto alla BCE, dato che potrebbe tagliare i tassi entro fine anno, con conseguente differenziale dei rendimenti ancora a favore dell'euro. Il differenziale dei rendimenti di breve termine è un fattore molto importante poiché, come si vede dal grafico, **nel periodo post-Covid ha ben spiegato l'andamento del cambio EurCad**.

THE BEST STRATEGY EVERY TIME

**Sul fronte tecnico,** l'EurCad si trova in una fase di ipercomprato sia su base giornaliera che settimanale, con la presenza di divergenze negative che potrebbero anticipare temporanee prese di profitto (idealmente fino a testare la trendline rialzista di breve periodo, linea tratteggiata nera, che al momento passa in prossimità di area 1,40 o il supporto dinamico che passa da 1,418 questa settimana). Il trend di medio periodo sembra essere già rialzista dopo la rottura a dicembre della trendline ribassista partita nel 2021 (linea rossa tratteggiata del grafico), mentre per avere un trend di lungo periodo rialzista occorre anche la rottura della trendline ribassista partita nel 2020 (linea blu tratteggiata che al momento passa poco sopra 1,47 e che costituisce un primo importante livello di resistenza).



MPS CAPITAL SERVICES BANCA PER LE IMPRESE S.P.A.

THE BEST STRATEGY EVERY TIME

## MPS CAPITAL SERVICES – Strategy Team



**Luca Mannucci**  
Head of Market Strategy  
+39 335 6010081  
luca.mannucci@mps.it



**Vincenzo Bova**  
Specialista Market Strategy  
+39 0577 209555  
vincenzo.bova@mpscs.it



**Carmela Pace**  
Specialista Market Strategy  
+39 0577 209558  
carmela.pace@mpscs.it



**Mirko Porciatti, CFA**  
Specialista Market Strategy  
+39 0577 209557  
mirko.porciatti@mpscs.it



Classifica Bloomberg **migliori previsori mondiali** al 31 dicembre 2022:  
MPS Capital Services **3° posto valute G10**, 1° Franco Svizzero (CHF), 2° Dollaro Canadese (CAD) e Sterlina (EURGBP), 4° Eurodollaro

### AVVERTENZE

Attenzione: questo è un pezzo di strategia tematico/esplorativa dell'ufficio di Market Strategy di MPS Capital Services, non necessariamente coerente con le view ufficiali del Gruppo MPS. Il presente documento (il "Focus" o semplicemente il "Documento") è redatto e distribuito da MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. ("MPS Capital Services") in forma elettronica ai propri Clienti. MPS Capital Services è società appartenente al Gruppo Montepaschi e intermediario autorizzato ai sensi di legge. Il Documento è indirizzato esclusivamente al destinatario e non può essere riprodotto in nessuna sua parte né può essere introdotto o inserito in archivi o siti internet o trasmesso, distribuito o comunicato a soggetti terzi diversi dall'originario destinatario in qualsivoglia forma o modo. Il Documento è destinato esclusivamente alla consultazione da parte della clientela di MPS Capital Services e viene diffuso per mera finalità informativa ed illustrativa; esso non intende in alcun modo sostituire le autonome e personali valutazioni che i singoli destinatari del Documento sono tenuti a svolgere prima della conclusione di qualsiasi operazione per conto proprio o in qualità di mandataria. Pertanto il destinatario dovrà considerare la rilevanza delle informazioni contenute nel Documento ai fini delle proprie decisioni, alla luce dei propri obiettivi di investimento, della propria esperienza, delle proprie risorse finanziarie e operative e di qualsiasi altra circostanza. Le informazioni ed i dati contenuti nel presente Documento si basano su fonti ritenute affidabili ed elaborate in buona fede alla data di redazione dello stesso, tuttavia MPS Capital Services non rilascia alcuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Qualsiasi riferimento diretto ed indiretto ad emittenti o titoli non è, né deve essere inteso, quale offerta di vendita o acquisto di strumenti finanziari di qualsiasi tipo. Le informazioni ed i dati contenuti nel presente Documento non costituiscono una ricerca in materia di investimenti o una raccomandazione, una sollecitazione né un'offerta, invito ad offrire o messaggio promozionale finalizzato alla sottoscrizione alla vendita, all'acquisto, allo scambio, alla detenzione o all'esercizio di diritti relativi a prodotti e/o strumenti finanziari e/o a qualsiasi investimento in emittenti in esso eventualmente menzionati. Esse non configurano consulenza, e non possono essere in alcun modo considerate come una raccomandazione personalizzata ovvero come prestazione di un servizio di consulenza in materia di investimenti da parte di MPS Capital Services, in quanto il Documento e le informazioni in esso contenute non sono stati redatti tenendo conto delle caratteristiche, della situazione finanziaria e degli obiettivi specifici dei soggetti cui gli stessi sono trasmessi. MPS Capital Services e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi, i relativi amministratori, rappresentanti, funzionari, quadri o dipendenti, non possono essere ritenuti responsabili per eventuali perdite determinate dall'utilizzo del presente Documento. Si avverte inoltre che MPS Capital Services e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi, gli amministratori e/o rappresentanti e/o le rispettive persone ad essi strettamente legate, possono avere rapporti di natura bancaria e finanziaria con eventuali emittenti qui citati ovvero avere interessi specifici con riferimento a società, strumenti finanziari o operazioni collegate al presente Documento. A titolo meramente esemplificativo MPS Capital Services e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi possono svolgere attività d'investimento e d'intermediazione, avere rapporti partecipativi diretti ed indiretti con emittenti qui menzionati e prestare ad essi servizi di consulenza; inoltre, con particolare riferimento agli strumenti finanziari eventualmente citati, esse possono altresì svolgere attività di "prestito-titoli", sostenerne la liquidità con attività di "market making" su mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione o sistemi di scambi organizzati. MPS Capital Services e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi potrebbero strutturare titoli ed operazioni con rendimenti collegati a parametri e strumenti finanziari qui menzionati. Si specifica che l'elenco dei potenziali conflitti d'interesse indicati può non esaurire il complesso dei conflitti stessi; per ulteriori approfondimenti sulla politica di gestione dei conflitti d'interesse adottata dalla medesima MPS Capital Services si rinvia alla specifica informativa messa a disposizione della clientela ai sensi della disciplina vigente. Per quanto non riprodotto nelle presenti Avvertenze, si fa espresso rinvio a quanto riportato nel sito internet [www.mpscapitalservices.it](http://www.mpscapitalservices.it) ed alle condizioni del servizio eventualmente prestato con l'invio del Documento. Procedendo alla lettura di questo documento, si accettano automaticamente le limitazioni e le avvertenze precedentemente riportate.