

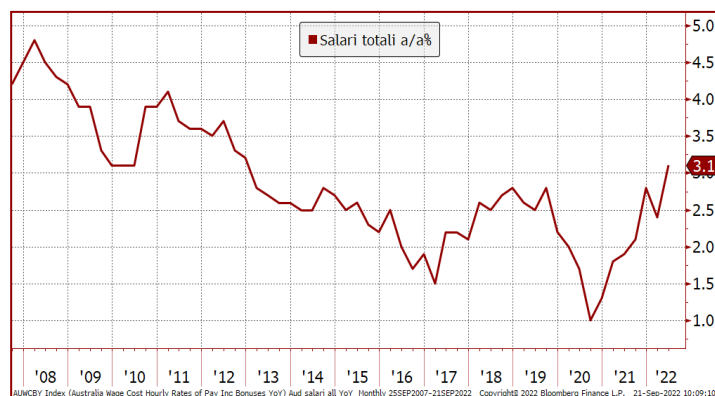
THE BEST STRATEGY EVERY TIME

Dollaro australiano

Potenziale recupero dell'euro nel corso dell'inverno

21 settembre 2022

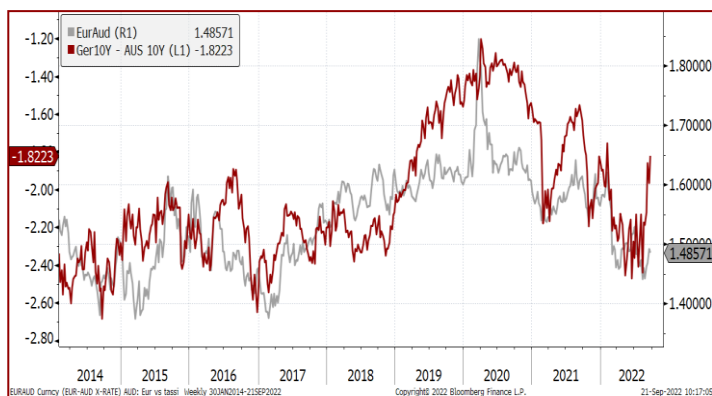
Nell'ultima riunione di inizio settembre la **Banca centrale (RBA)** ha aumentato i tassi di 50pb al 2,35% (massimo da inizio 2015), segnalando altri rialzi sono in programma in futuro. Un'indicazione importante è stata la rimozione dal comunicato del riferimento al processo di normalizzazione dei tassi e questo potrebbe anticipare rialzi più gradualmente in futuro rispetto al ritmo tenuto nel corso del 2022. Successivamente il **governatore Lowe** ha chiarito che la *policy* monetaria si sta normalizzando, anche se ha respinto l'ipotesi di una pausa adesso nel processo di rialzo per valutare gli effetti sull'economia, poiché non è stato fatto ancora



abbastanza. Al momento l'inflazione resta ancora molto elevata (al 6,1% nel secondo trimestre, livello massimo dal 2000) e ben sopra il target del 2-3% della RBA. Il sentiero dei prossimi rialzi non è comunque predeterminato e dipenderà dall'evoluzione macro data l'elevata incertezza su crescita e inflazione, con un occhio di riguardo alla crescita dei salari. Gli **OIS** prezzano un proseguimento dei rialzi al 3,3% a fine anno, con un picco al 3,9% nel corso del 2023. Per la prossima riunione di ottobre il mercato prezza circa 37pb ulteriori.

Sul fronte **macroeconomico**, il **consenso degli economisti** raccolto da Bloomberg prevede per il 2022 una crescita del **PIL** pari al 4%, seguito da un rallentamento al 2,3% nel 2023. L'**inflazione** quest'anno dovrebbe attestarsi al 6,1% per poi rallentare al 4% nel 2023, un livello comunque superiore al target della RBA e quindi compatibile con ulteriori rialzi dei tassi. Il tasso di riferimento intorno al 3,3% per fine anno è in linea con le nostre attese, mentre **per il 2023 un rallentamento dei salari (al momento stanno accelerando) sarà necessario** per fornire alla Banca centrale una giustificazione per interrompere il processo di rialzo (difficile dire adesso se il 3,9% sarà il picco o meno).

Dal grafico seguente si può notare come solitamente sia presente una **buona correlazione tra l'andamento dell'EurAud e quello del differenziale dei rendimenti decennali tra Germania e Australia**. Nelle ultime settimane si è però verificato uno scostamento significativo tra andamento dei tassi e EurAud che, teoricamente, implicherebbe un livello di cambio più elevato (intorno a 1,60-1,65) rispetto al valore attuale di 1,49. A nostro avviso la penalizzazione dell'euro è un riflesso dell'elevata incertezza presente sulla moneta unica data la crisi energetica in corso.



In prospettiva, l'andamento del cambio EurAud nel breve periodo sarà probabilmente influenzato dalla rigidità dell'inverno in Europa e dalla conseguente intensità della crisi energetica locale. In caso di inverno mite con ridimensionamento dei timori sull'Eurozona, l'EurAud potrebbe tendere al valore teorico del differenziale tassi verso 1,60 già per fine anno. Anche un eventuale beneficio dell'Aud legato ad un temporaneo rimbalzo dei metalli in caso di accelerazione cinese degli investimenti in infrastrutture sarebbe, a nostro avviso, minoritario rispetto al ritorno dell'ottimismo (ridimensionamento del pessimismo)

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

THE BEST STRATEGY EVERY TIME

sull'Eurozona.

Viceversa, un inverno particolarmente rigido metterebbe sotto stress le scorte di gas europee, con un'intensificazione della crisi energetica che contribuirebbe a penalizzare l'euro. In tale scenario di rischio, l'EurAud potrebbe tornare verso i minimi in area 1,43.

Tecnicamente la resistenza principale da monitorare passa da 1,4950, il cui superamento in chiusura di settimana darebbe il via ad un'accelerazione verso la resistenza statica a 1,5350 e successivamente area 1,60.



Di seguito le **nostre previsioni a sei mesi** che sposano uno scenario più favorevole all'euro vs dollaro australiano rispetto al **consenso degli analisti** raccolto da Bloomberg, su aspettative di successo europeo (pur in un contesto difficile) nella gestione della crisi energetica invernale.

EURAUD SPOT	4T 22	1T 23
Consenso	1,490	1,44
MPSCS	1,58	1,65

Fonte: Bloomberg

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 qualsiasi 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 mandatari. Pertanto il destinatario dovrà considerare la rilevanza delle informazioni contenute nel Documento ai fini delle proprie decisioni, alla luce dei propri obiettivi di investimento, 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 o 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 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.

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

Sede Legale: Via Leone Pancaldo n. 4 - 50127 FIRENZE - Direzione Generale: Via Panciatichi, 48 - 50127 FIRENZE - www.mpscapitalservices.it - Tel. 055.24981 - Fax 055.240826 Capitale sociale Euro 1.517.076.384,31 i.v., Codice Fiscale e N. Iscr. Reg. Imp. di Firenze 00816350482, GRUPPO IVA MPS - Partita IVA 01483500524, Società con socio unico soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., appartenente al Gruppo Bancario Monte dei Paschi di Siena - Codice ABI Banca 10643.5 - Codice ABI Gruppo 1030.6 - Aderente al Codice di comportamento del settore bancario e finanziario - Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi ed al Fondo Nazionale di Garanzia - Iscritta all'Albo delle Banche della Banca d'Italia n. 4770.