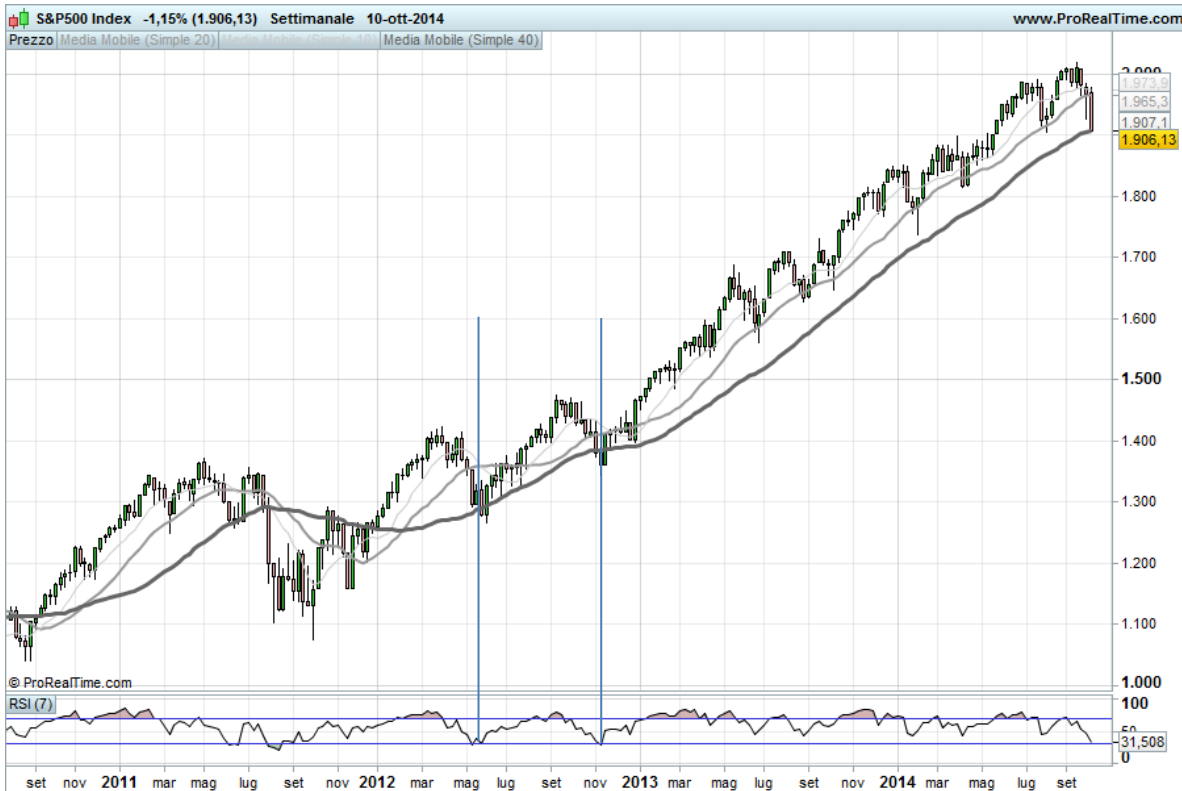


Commento ai mercati n. 124 – sabato 11/10/2014 Panoramica autunnale dei mercati

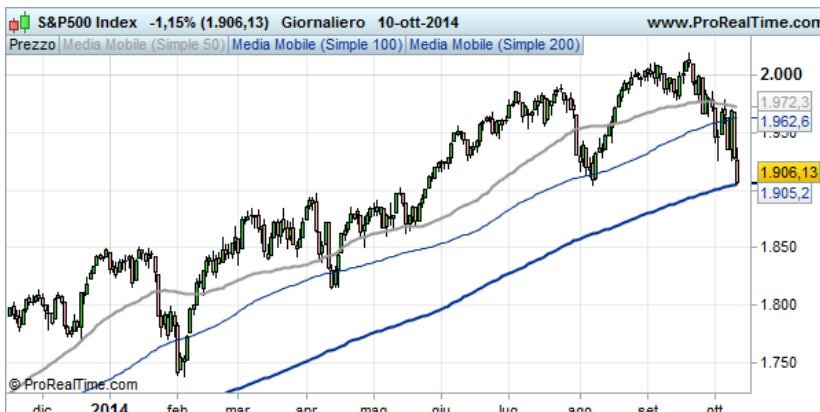
Le ultime settimane sono state caratterizzate da un notevole aumento della volatilità su tutti i mercati e contemporaneamente si sono formate configurazioni tecniche di grande interesse. Riteniamo quindi utile fare un punto su molti dei mercati che seguiamo per ricavarne spunti operativi. Partiamo come al solito dagli USA.

Indice S&P500 azionario USA

Cominciamo ad analizzare il grafico settimanale a 5 anni, con le sue medie mobili a 10, 20, 40 periodi (equivalenti a 50, 100 e 200 giorni). E' apprezzabile la frenata delle ultime settimane e in particolare la lunga candela rossa dell'ultima settimana che ha portato l'indice pericolosamente a contatto con la media mobile più importante, quella a 200 giorni. L'oscillatore RSI a 7 periodi è molto vicino alla soglia 30 di ipervenduto, soglia dalla quale l'indice riuscì a riprendersi nel maggio e nel novembre 2012. L'elemento tecnico più negativo di questo grafico è la chiusura settimanale a 1906,13 che è più bassa del precedente minimo relativo settimanale di luglio, il che potrebbe suggerire l'inizio della formazione di una figura di inversione del trend.



Quest'ultima criticità è confermata nella visione ingrandita dell'ultimo anno (grafico daily). Cruciale sarà la chiusura della prossima settimana, se sopra o sotto la MM.:



LUPOTTO & PARTNERS

Consulenza Finanziaria Indipendente

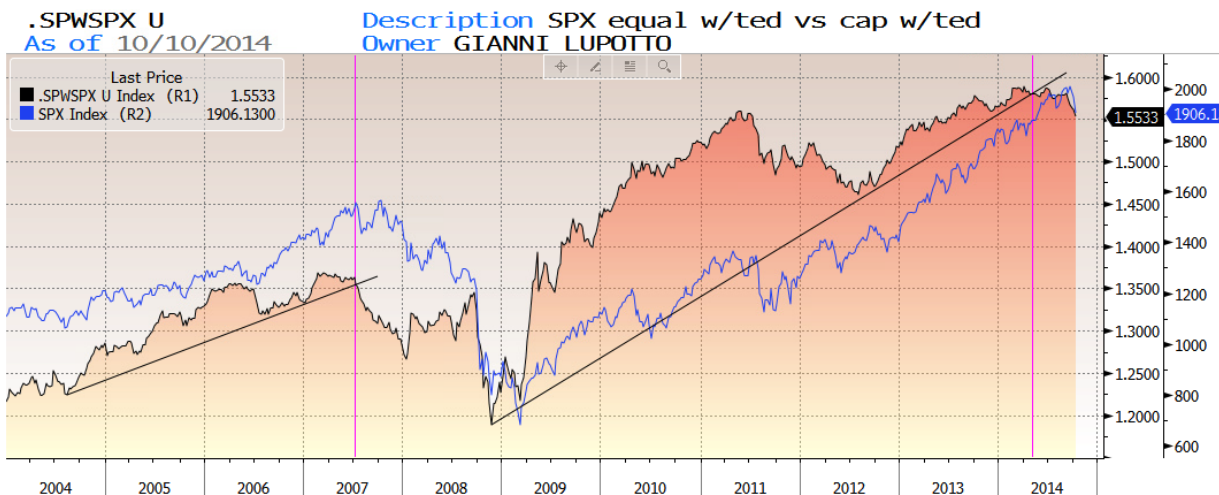
E' verosimile che questa tendenza al ribasso che si sta formando vada a combattere con la stagionalità del periodo, che vede gli ultimi due mesi dell'anno storicamente riportare performance positive. A questo proposito esaminiamo la stagionalità dell'indice S&P500 negli ultimi dieci e trenta anni a confronto con l'andamento del 2014 fino ad oggi (fonte: Bloomberg)

SPX Index		Seasonality Chart											
		Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
10 Yr Trailing Avg		-1.13	-.51	1.62	2.77	.00	-1.07	1.15	.04	-.50	.33	.31	1.93
30 Yr Trailing Avg		1.20	.26	1.40	1.68	-.97	.14	-.51	-.08	-.72	.58	1.05	1.93
2014		-3.56	4.31	.69	.62	2.10	1.91	-1.51	3.77	-1.55	-3.35	(Dato di ott 2014 parziale)	

Dalla tabella ricaviamo anzitutto che i mesi con performance storiche mensili migliori sono, nell'ordine, i mesi di aprile, dicembre, marzo, luglio e novembre. In questi mesi le performance medie sia negli ultimi 10 che negli ultimi 30 anni sono in media positive. In particolare dicembre si segnala per la sua consistenza, con una performance media di +1,93% sia negli ultimi 10 che negli ultimi 30 anni.

Nel 2014 l'indice si è comportato in maniera coerente con il passato solo nei mesi di marzo, aprile e gennaio (per lo meno in linea con la tendenza negativa degli ultimi 10 anni). Di ottobre ancora non è possibile dire nulla in quanto i dati 2014 si riferiscono a venerdì 10/10 con solo un terzo dei giorni trascorsi. A nostro giudizio se la MM200 non dovesse reggere e ottobre terminasse in maniera molto negativa, ci potrebbe essere il classico rimbalzo tecnico verso la media negli ultimi due mesi dell'anno; viceversa se a ottobre la media mobile fornisse un ennesimo supporto allora novembre e dicembre dispiegherebbero le loro potenzialità stagionali appieno. In entrambi i casi è pertanto probabile che la stagionalità di fine anno venga rispettata.

Infine notiamo che alcuni analisti americani (fra cui **Chris Kimble**) segnalano il valore anticipatorio del rapporto fra gli indici SPW e SPX (entrambi misurano la performance dei primi 500 titoli azionari americani, il primo equipesando i titoli, il secondo pesandoli per capitalizzazione). Quando questo rapporto viola le trendline, anticipa un cambiamento di trend. Nel grafico sottostante il rapporto SPW/SPX è la linea nera, l'indice SPW la linea blu. A metà 2007, il rapporto infranse la trendline che saliva dal 2004. L'indice segnò ancora un nuovo massimo e poi nel 2008 crollò. Ora siamo in una situazione simile, con il rapporto che ha infranto la trendline a maggio. SPX ha poi segnato un nuovo massimo a settembre. Se le valutazioni di Chris Kimble sono corrette, è una situazione che potrebbe portare ad una correzione marcata del mercato americano nel corso del 2015.



Indice Eurostoxx 600 azionario Europa

La situazione dell'indice europeo è più complicata. La media mobile a 200 giorni, già violata in estate ma prontamente recuperata, è stata nell'ultima settimana violentemente perforata al ribasso costituendo un minimo già ora inferiore a quello di inizio agosto. La formazione di un doppio massimo giugno-settembre, minimi decrescenti e chiusura settimanale sotto la MM200 sono sintomi della formazione di un trend al ribasso. E' possibile che l'indice si riporti in area 335-340 in occasione del rally natalizio, ma le condizioni tecniche oggi sono poco favorevoli alla ricerca di nuovi massimi nei prossimi mesi.

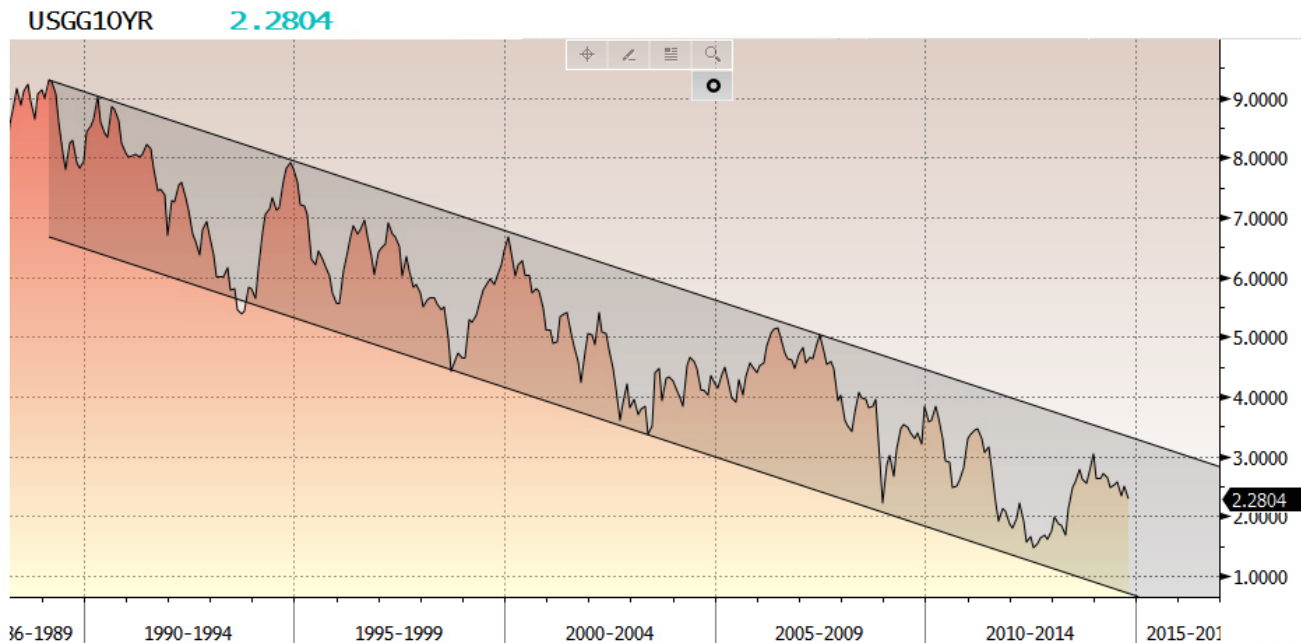


Dopo il rally della prima parte dell'anno, il ritracciamento dell'ultimo mese è stato così forte che tutti gli indici europei sono ritornati sotto ai livelli di inizio anno, tranne Italia, Spagna e Svizzera. Maglia nera l'indice tedesco Dax:

1) Americas	Value	Time	% Ytd
S&P 500	1906.13 d	10/10 c	+3.13%
TSX	14227.36 d	10/10 c	+4.45%
IBOVESPA	55311.59	10/10 c	+7.39%
2) EMEA			
Euro Stoxx	2991.50 d	10/10 c	-3.78%
FTSE 100	6339.97 d	10/10 c	-6.06%
CAC 40	4073.71 d	10/10 c	-5.17%
DAX	8788.81 d	10/10 c	-7.99%
IBEX 35	10150.50 d	10/10 c	+2.36%
FTSE MIB	19200.97 d	10/10 c	+1.23%
AEX	395.68 d	10/10 c	-1.52%
OMX STKH30	1302.34	10/10 c	-2.30%
SWISS MKT	8374.59 d	10/10 c	+2.09%

Mercato obbligazionario

L'indice guida in questo settore è come sempre il decennale americano. Nel grafico qui sotto il tasso di rendimento del decennale negli ultimi trent'anni (fonte: Bloomberg)



Abbiamo ricordato molte volte come questo sia il trend secolare più solido e affidabile di tutti. Fintanto che il tasso resterà all'interno del canale non saremo autorizzati a parlare di inversione del trend calante. Era questo il motivo principale per cui alla fine dello scorso anno, quando il decennale toccò il 3%, decidemmo di mantenere l'esposizione obbligazionaria contro l'opinione dominante che parlava di conclusione del ciclo. Da allora il tasso è andato moderatamente calando consentendo un altro anno eccellente ai portafogli obbligazionari.

In realtà ora aspettative per un rialzo dei tassi USA ce ne sono parecchie, e si sono riversate a partire da luglio sul dollaro, che è stato largamente acquistato (vedi grafico più avanti), ma Janet Yellen si è affrettata ad affermare che se necessario i tassi possono rimanere bassi a tempo indeterminato e ciò la scorsa settimana ha raffreddato il dollaro rafforzando nel contempo il T-note.

Sul fronte europeo ben poco interessanti i titoli di stato, si è determinato un modesto aumento degli spread di credito che ha portato il prezzo di qualche high-yield ad abbassarsi a livelli un minimo più interessanti.

L'inflazione europea poco sopra zero e quella italiana decisamente a zero rendono gli acquisti dei titoli inflation linked con logica di accumulo un investimento che necessita di grande pazienza ma di sicuro anche se non esaltante risultato.

Le tensioni internazionali legate al Medio Oriente e a Ebola e la conseguente ricerca di sicurezza contribuiranno al mantenimento di prezzi alti delle obbligazioni investment grade.

Cambio EUR/USD

A ulteriore conferma che le trendline di lungo periodo sono le più robuste, anche il cambio EUR/USD all'ennesimo test della resistenza dinamica, ha preso l'ascensore verso il basso. Era un movimento atteso da tempo, c'è voluto un po' più del necessario e qualche incertezza in area 1,40 ma alla fine il movimento non ci ha colti impreparati e tutti i portafogli ne hanno beneficiato.

EURUSD 1.2628 As of 10 Oct



Raggiunto il primo target a 1,25 in corrispondenza dei minimi del 2008/09, e dopo un ovvio momento di pausa per riavvicinare le medie mobili, il secondo target di 1,20 appare a questo punto alla portata. Da lì si apriranno nuovi scenari che analizzeremo a tempo debito. In questo momento l'area 1,28-1,30 è area di acquisto ulteriore di dollari.

Oro

Il supporto poco sotto quota \$1200/oncia ha fatto da argine e ha creato una situazione di triplo minimo che lo rafforza notevolmente. Osservando le posizioni in futures dei produttori è chiaro che in area 1200 vanno rarefacendosi le offerte e viceversa aumentano gli acquisti probabilmente provenienti dai Paesi Emergenti.

XAU 1223.16 As of 10 Oct Source BGN



Altre valute straniere

Il modesto rendimento delle obbligazioni rende indispensabile continuare la diversificazione valutaria già avviata con profitto nell'ultimo anno. Di seguito i grafici di alcuni cross valutari interessanti per un investitore in Euro: Real Brasiliano, Peso Messicano, Dollaro Australiano, Sterlina Inglese.



Conclusioni

Dopo una prima parte dell'anno positiva e serena per quasi tutte le asset class, l'autunno ha portato un'ondata di incertezze.

L'andamento degli ultimi mesi dell'anno ci potrà dire l'impostazione che prenderà il 2015. Per il momento restiamo favorevoli agli investimenti in dollari, ad una diversificazione valutaria, a obbligazioni high yield selezionate attentamente, alle inflation linked e a generare extra rendimento mediante certificati credit linked e equity linked.

Le presenti informazioni sono state redatte con la massima perizia possibile in ragione dello stato dell'arte delle conoscenze e delle tecnologie. Il presente documento non è da considerarsi esaustivo ma ha solo scopi informativi. Le informazioni ed ogni altro parere resi nel presente documento sono riferiti alla data di redazione del medesimo e possono essere soggetti a modifiche. **LUPOTTO & PARTNERS** non può essere ritenuta responsabile per eventuali danni, derivanti anche da imprecisioni e/o errori, che possano derivare all'utente e/o a terzi dall'uso dei dati contenuti nel presente documento. I pareri espressi da **LUPOTTO & PARTNERS** prescindono da qualsiasi valutazione del profilo di rischio e/o di adeguatezza e sono da intendersi come "Ricerche in Materia di Investimenti" ai sensi dell'art. 27 del Regolamento congiunto Consob e Banca Italia del 29 ottobre 2007 redatte a titolo esclusivamente informativo e non costituiscono in alcun modo prestazione di un servizio di consulenza in materia di investimenti, il quale richiede obbligatoriamente un'analisi delle esigenze finanziarie e del profilo di rischio specifici del singolo utente/cliente, né costituiscono un servizio di sollecitazione all'investimento in strumenti finanziari. Nel caso in cui il lettore intenda effettuare qualsiasi operazione è opportuno che non basi le sue scelte esclusivamente sulle informazioni indicate nel presente documento, ma dovrà considerare la rilevanza delle informazioni 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.

Dati e strumenti di analisi sono quelli della Suite APM (Asset & Portfolio Management) fornita da Consultique SIM spa, delle piattaforme UBS Quotes, Bloomberg e dei software di charting ProRealTime e StockCharts

© RIPRODUZIONE RISERVATA