

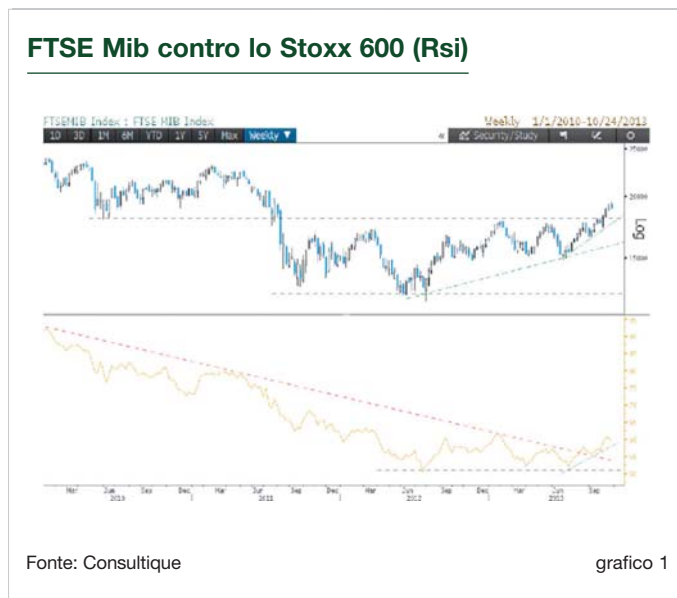
La rotazione settoriale sotto la guida dell'Rsi

Misurando la forza relativa di un settore rispetto a un altro è possibile individuare quale industria stia contribuendo alla crescita di un indice e quale, di contro, ne comprometta le performance

a cura dell'Ufficio Studi e Ricerche Consultique

I recenti trend mostrati dal mercato azionario hanno evidenziato come sia tornata un po' di fiducia tra gli operatori, e le speranze rialziste dei compratori si sono rivelate valide. L'asset class azionaria acquista maggiore appetibilità anche in ottica allocativa di lungo periodo, e la tentazione di alzare il peso relativo della fetta maggiormente rischiosa del portafoglio appare come una scelta (relativamente più) sensata.

In quest'ottica, gli strumenti offerti dal mercato degli Etf sono ovviamente tra i più svariati, e resta solo l'imbarazzo della scelta. D'altro canto, quando i mercati azionari si muovono a rialzo, gli indici e i settori di ogni mercato tendono a confermarsi a vicenda, mostrando un alto grado di correlazione. Il comportamento dei panieri generici risulta essere una media dell'andamento dei vari settori che popolano il mercato. All'interno della scomposizione settoriale degli indici, quindi, vi saranno quelli che guidano a rialzo il mercato, trascinandosi i panieri generici verso performance maggiormente positive, e vi saranno quelli che, per contro, realizzeranno performance meno brillanti. Da questo ragionamento nasce il concetto di forza relativa. In sostanza risulta essere la creazione di uno strumento matematico che permette di rispondere alla domanda "come si comporta uno strumento finanziario rispetto ad un altro?". Lo strumento di riferimento per il cal-



colo della forza relativa è il cosiddetto Rsi (Relative Strength Index), un indicatore di *momentum* del trend tecnico di una quantità finanziaria rispetto a un'altra. L'oscillazione dell'indicatore in una banda compresa tra 0 e 100 rende di più facile lettura i risultati, permettendo d'intuire come uno strumento si sia comportato in un determinato *frame* temporale rispetto al suo termine di paragone (vedi grafico 1). L'utilità di questo tipo di

studio tecnico si risolve nel confronto relativo di due quantità finanziarie. In sostanza, si osserva il comportamento relativo di due strumenti al fine d'indagare quale dei due ha performato meglio nel *frame* temporale considerato. Ovviamente, al crescere del numero degli strumenti, il computo di questo tipo di oscillatore perde efficacia. Qualora ci fossero, ad esempio, tre strumenti da considerare, l'Rsi permette il confronto simultaneo di due serie storiche alla volta, rendendo meno agevole la lettura dei dati e, soprattutto, non fornendo considerazioni di genere assoluto, del tipo: "lo strumento X si comporta meglio dello strumento Y, che, a sua volta, si comporta meglio dello strumento Z". Permette, semplicemente, di confrontare i diversi strumenti a coppie. Chiaramente, qualora la domanda a priori sia "quale settore si è comportato meglio all'interno di un paniere generico?", s'intuisce senza difficoltà come la forza relativa non arrivi a dare una risposta esaustiva e facilmente leg-

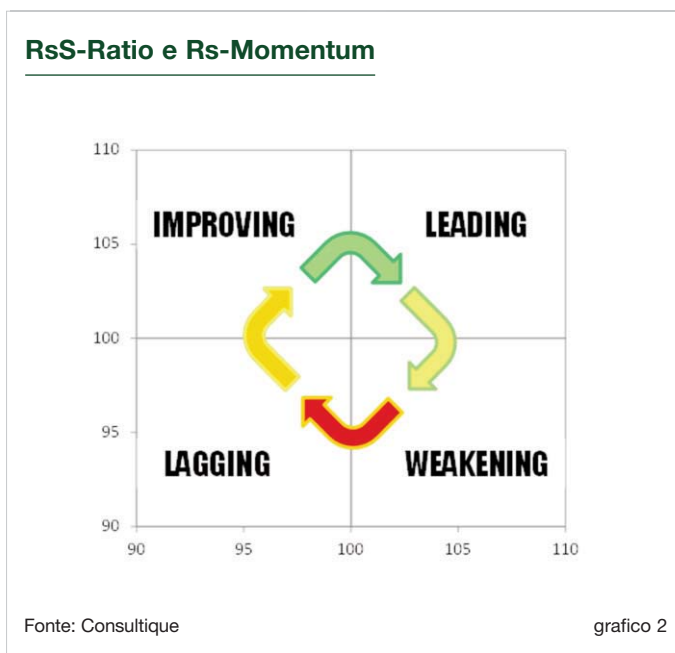
gibile in merito. La presenza di una numerosità di settori che compongono l'indice porterebbe a un numero molto alto di confronti relativi. Più precisamente, nel caso dei settoriali europei, ogni indice andrebbe confrontato con gli altri, arrivando a un giudizio sintetico per ogni comparazione. Il numero di comparazioni, considerando la famiglia dei 19 settoriali europei sarebbe pari a:

$[(19) \cdot 2 - 19] : 2$ – elementi da confrontare] : 2

$[(19) \cdot 2 - 19] : 2 = 171$ comparazioni

I moderni studi di analisi tecnica hanno portato allo sviluppo di una nuova tecnica per l'analisi della forza relativa di sottoindici appartenenti a un indice generico. Più precisamente, Julius de Kempnaer ha sviluppato un modello (la cui proprietà è stata in un secondo momento ceduta a Bloomberg) che permette (perlomeno a livello matematico-statistico) di rispondere alla domanda "quale indice settoriale è il migliore all'interno di un paniere allargato?". S'intuisce già la portata di un simile modello, che sposta il confronto da un'ottica comparativa "a due a due", com'è

di fatto l'Rsi, a un confronto generalizzato fra più strumenti finanziari, al fine d'individuare quale indice settoriale stia guidando al rialzo il paniere generico che lo contiene. Lo studio di Kempnaer prende il nome di Relative Rotation Graphs, e fornisce indicazioni sull'andamento relativo dei settori appartenenti a un indice, ovvero, sul loro andamento storico, e cerca di fornire indica-



zioni circa i futuri sviluppi di tale forza relativa, in base a un assunto generale che guida i cicli economici.

Soffermandoci il meno possibile sulla matematica che sottende il modello, occorre d'altro canto illustrare come lo studio sulla materia viene condotto: sono calcolati due indicatori, che, rapportati tra loro, forniscono le considerazioni circa gli andamenti presenti e futuri delle forze relative settoriali. Un primo indicatore prende il nome di JdK

Rs-Ratio, e altro non è che una normalizzazione della forza relativa "classica". Così facendo, si arriva a stilare una classifica di valori per i vari settori. In quest'ottica, valori alti (e superiori a 100) indicheranno settori con forza relativa migliore rispetto agli altri. Per contro, valori bassi (ed inferiori a 100) segneranno indici a forza relativa peggiore rispetto agli altri. In questo senso, già il calcolo di questo indicatore rappresenta una rivoluzione rispetto alla teoria accademica precedente. Normalizzare i risultati e, quindi, renderli comparabili, permette una visione d'insieme che prima non era

possibile raggiungere, se non per confronti reciproci e vincolandosi a confronti diretti a coppia tra una molteplicità di strumenti. Lo studio, però, si spinge oltre, inserendo un secondo indicatore per migliorare la leggibilità dei dati. Questo secondo indicatore prende il nome di JdK Rs-Momentum e, come suggerito dal nome, calcola il *momentum* tecnico del JdK Rs-Ratio: in sostanza, segnala la forza dell'indi-

