

27/07/2008

Commento ai mercati



Un rimbalzo con poche pretese

La settimana sui mercati

Nell'ottava appena trascorsa i mercati hanno tentato la continuazione del rimbalzo iniziato nella settimana precedente, trovando tuttavia alcune difficoltà nell'esprimere un movimento convinto. Restiamo tuttavia ancora all'interno di un movimento rialzista di breve (o brevissimo) periodo e ribassista di medio e lungo. Gli indicatori tecnici evidenziano ancora situazioni di stress da ipervenduto nei frame più lunghi, concedendo spazio per un recupero. Sullo sfondo restano le due grandi tematiche del 2007/2008: il prezzo del petrolio, ancora in correzione, e lo stato del credito bancario americano, sempre fragile e sotto "osservazione".

Situazione tecnica generale

Per i mercati più importanti, i trend di lungo periodo iniziati nel 2003 sono stati violati al ribasso. Tale situazione continua a suggerire di affrontare il 2008 con una strategia operativa prudente, delineata nell'ultima parte del report. La violazione dei trend di lungo implica un mercato impostato con massimi e minimi tendenzialmente decrescenti.

Per quasi tutti i mercati sviluppati, il mese di Gennaio ha determinato la perdita della trend di lungo periodo, con minimi inferiori ad Agosto 2007. L'importanza della rottura è confermata dalla volatilità elevata e dalla violenza dei movimenti tecnici ed è stata precedente da una classica fase laterale distributiva (Agosto - Dicembre 2007).

Dopo un doppio minimo a quota 1270, il mercato ha avviato una fase di rimbalzo tecnico che ha raggiunto tutti i target tecnicamente ipotizzabili: le aree di resistenza a 1430-1450, la media mobile di lungo periodo e la ex-trend rialzista divenuta resistenza. Da questi elementi, il mercato ha stornato fino a riportarsi in area 1270. Tale livello non ha tenuto e il mercato si trova ora in una fase lateral rialzista di breve periodo.



Gli indici più da vicino: trend di breve periodo per S&P 500



In riferimento ai precedenti report, si conferma la rottura della **trend di lungo** valida dal 2003. L'intensità dei ribassi di inizio 2008 è stata tipica dei break-out ribassisti.

Il mercato, tra marzo e maggio, ha poi reagito al calo con un movimento di recupero, atto a raggiungere gli obiettivi tecnici delimitati tra le resistenze statiche a 1410-1450 e la media mobile di lungo periodo. Gli obiettivi sono stati sostanzialmente raggiunti a metà Maggio, momento dopo il quale si è riaffermato il trend primario ribassista. In sostanza il rialzo si rivelato un classico "pull back".

Per quanto riguarda le ipotesi di lavoro per il **breve periodo**, l'S&P 500, nell'ottava appena conclusa, ha tentato un recupero dopo i minimi della settimana precedente in cui sono stati testati importanti livelli tecnici (supporto statico a 1220 punti e parte bassa del canale ribassista primario in area 1200).

Il rialzo è però stato bloccato da un pesante ritracciamento infrasettimanale che ha smorzato le velleità rialziste, rimandandole di fatto all'ottava entrante. Sul frame weekly, evidenziamo il close inferiore alla resistenza a 1275 punti.

Condizione necessaria per la costruzione di un rialzo nel breve è una fase di consolidamento che non intacchi il recupero già avvenuto. E' ovviamente basilare la tenuta del minimo a 1200 punti, tuttavia è importante che altre soglie intermedie, come ad esempio i 1225, non vengano violate, in quanto degraderebbero facilmente la situazione tecnica.

Tra le resistenze si segnala sicuramente l'ostacolo a 1270-1275 (ex supporto) il cui superamento darebbe convinzione al rialzo con obiettivi a 1310-1330 punti.

Per il breve-medio periodo, le ipotesi di lavoro contemplan quindi questi casi:

Caso 1 : fase di consolidamento tra 1225 e 1275

Caso 2 : superamento della resistenza a 1275 e prosecuzione del rialzo verso 1310-1330





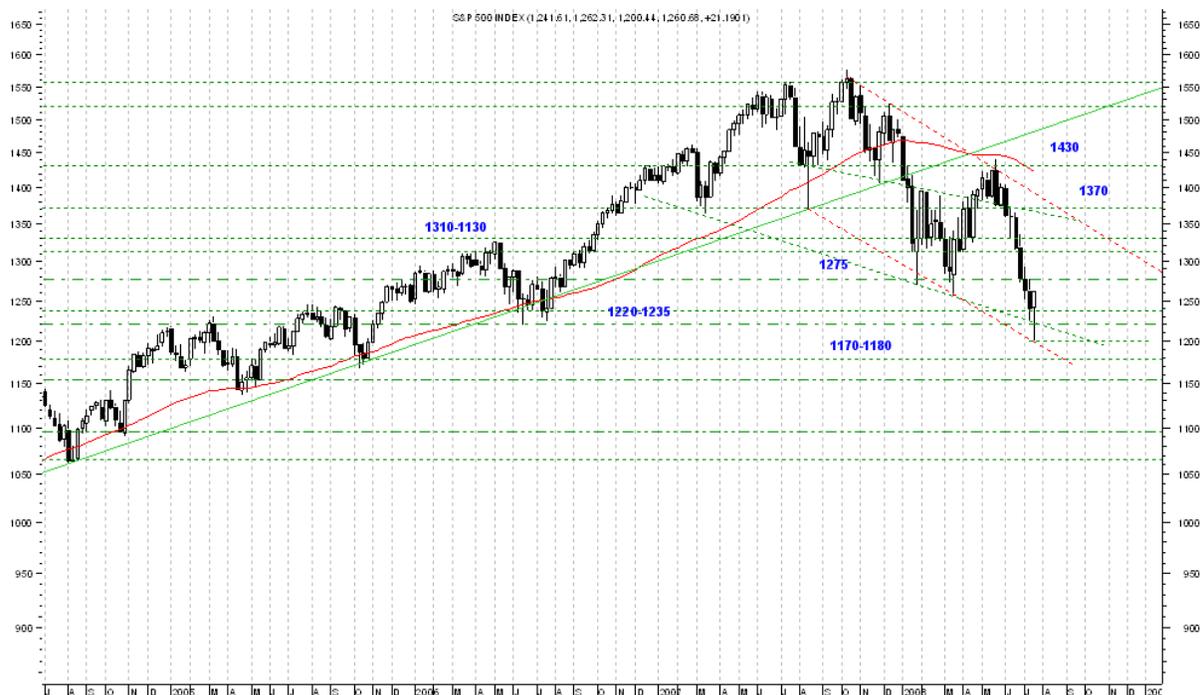
Gli indici più da vicino: trend di medio periodo per S&P 500

La situazione vede quindi l'indice al di sotto della media mobile di lungo a 260 giorni e ha visto l'avvicinamento della trend rialzista di lungo periodo, rotta all'inizio di gennaio. Sono stati questi finora, assieme al livello statico a 1430-1450, gli ostacoli per la prosecuzione del trend di breve.

Per quanto riguarda il **medio-lungo periodo**: l'indice ha proseguito la tendenza ribassista di maggio e ha raggiunto sia il primo obiettivo immediato a 1220/1230 sia la parte bassa del canale primario (1200)

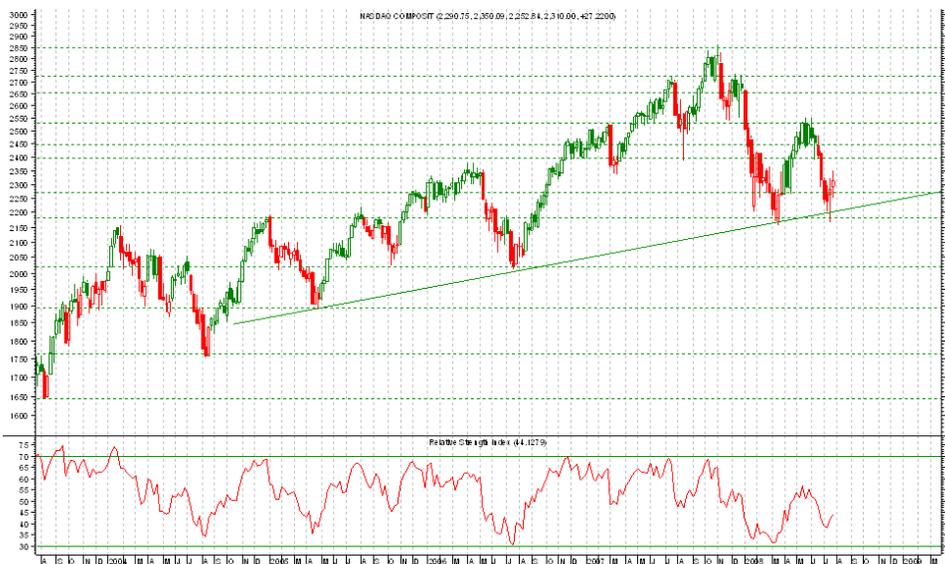
Tale target è un punto importante, in quanto supporto statico e punto di passaggio di trendline dinamiche.

Ipotesi di rimbalzo tecnico al momento possono cambiare il trend solo sul breve, con target individuabili in 1310-1330 (passando per 1275), utili per riavvicinarsi alla trend ribassista primaria.

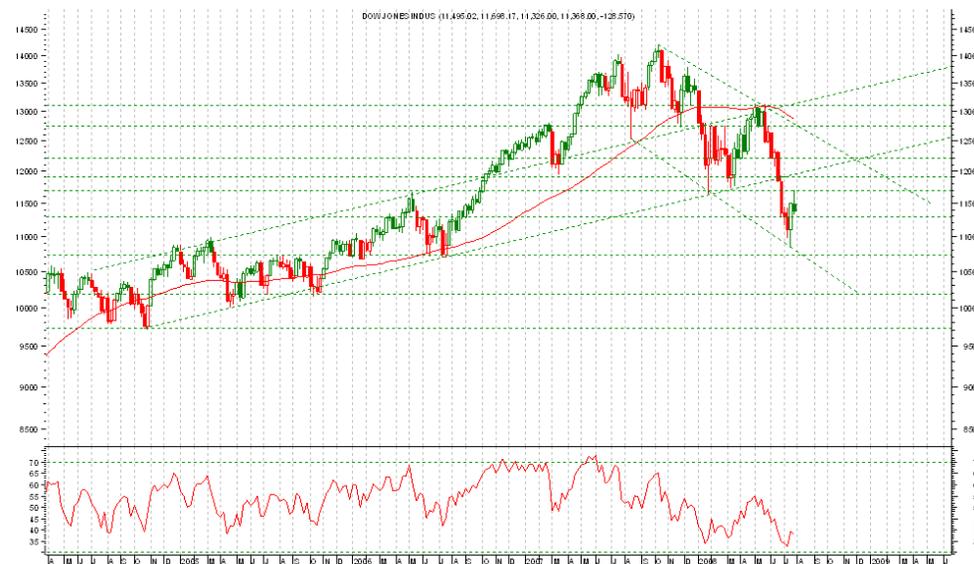


Indice	Forza (1-5)	Trend di breve	Trend di medio	Trend di lungo	1o supporto	2o supporto	1a resistenza	2a resistenza
S&P 500	3	positivo	negativo	negativo	1225	1200	1275	1310
Nasdaq Composite	3	positivo	negativo	negativo	2280	2190	2400	2450
DJ Industrial	3	positivo	negativo	negativo	11300	10750	11700	12200

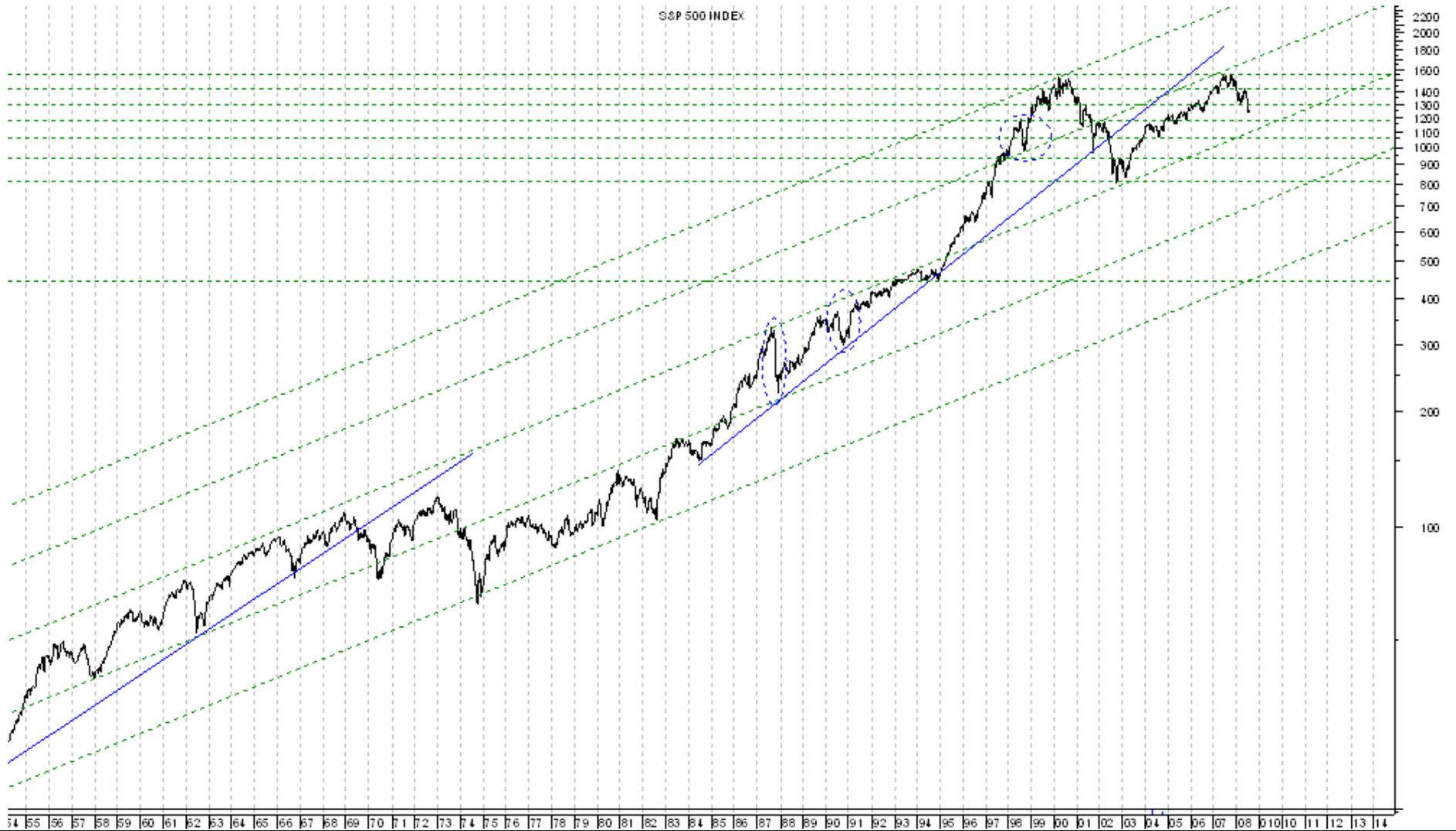
Per quanto riguarda il **Nasdaq Composite**, l'indice tecnologico, mantiene la trend rialzista di supporto. Essenziale la tenuta del sostegno dinamico per recuperare dei livelli tecnici.



Per quanto riguarda il **Dow Jones Industrial**, l'indice dei titoli industriali ha raggiunto la prima area di resistenze a 11700 punti, tornando indietro da tale livello. Esso rappresenta il limite inferiore della fascia obiettivo 11700-12000. Sostegno intermedio a 11300 prima di un retest dei minimi.



Il grafico di lunghissimo periodo dell'S&P 500: la crescita dell'indice attraverso fasce rialziste con la medesima pendenza.





Situazione tecnica mercati europei

Il saldo finale di ottava per le piazze europee vede andamenti differenziati. Il contesto comune è quello di un tentativo di recupero nel trend di breve termine, sebbene quelli di medio e lungo siano chiaramente ancora ribassisti.

Gli indicatori, sul frame weekly, sembrano dar credito ad un recupero. E' da tener presente che tale movimento è però al momento limitato negli obiettivi.

Come detto, infatti, la tendenza di lungo è ancora ribassista, trovandosi di fatto in un'impostazione tecnica di massimi decrescenti. Tutte le piazze si trovano inoltre al di sotto della media mobile di lungo periodo a 260 giorni.

L'indice europeo più rappresentativo, il Dax, dopo la reazione dalla zona dei minimi raggiunti a marzo, ha tentato il raggiungimento di obiettivi più elevati ma ha una impostazione ancora non molto tonica. Fermo restando l'importanza del livello statico a 6350-6400, importante per evitare un retest dei minimi, l'indice potrebbe spingersi verso 6650-6700, dove poi dovrebbe fare i conti con la trend ribassista di medio periodo.

L'Rsi è basso sul frame weekly, mentre sul daily è uscito decisamente dall'ipervenduto.



Indici Europei	Forza (1-5)	Trend di breve	Trend di medio	Trend di lungo	1o supporto	2o supporto	1a resistenza	2a resistenza
Dax	3	positivo	negativo	negativo	6400	6150	6600	6800
Cac	3	positivo	negativo	negativo	4300	4100	4450	4650
Ftse	3	positivo	negativo	negativo	5250	5100	5500	5700
Ibex	3	positivo	negativo	negativo	11400	11000	12000	12600
Stoxx 600	3	positivo	negativo	negativo	270	250	285	300
Smi	3	positivo	negativo	negativo	6700	6350	7100	7400

Situazione tecnica mercati italiano



Per quanto concerne l'indice nostrano, l'S&P Mib dopo aver rotto i supporto chiave a 30000-30600 e 28500, si è diretto verso l'importantissima area di sostegno a 26000.

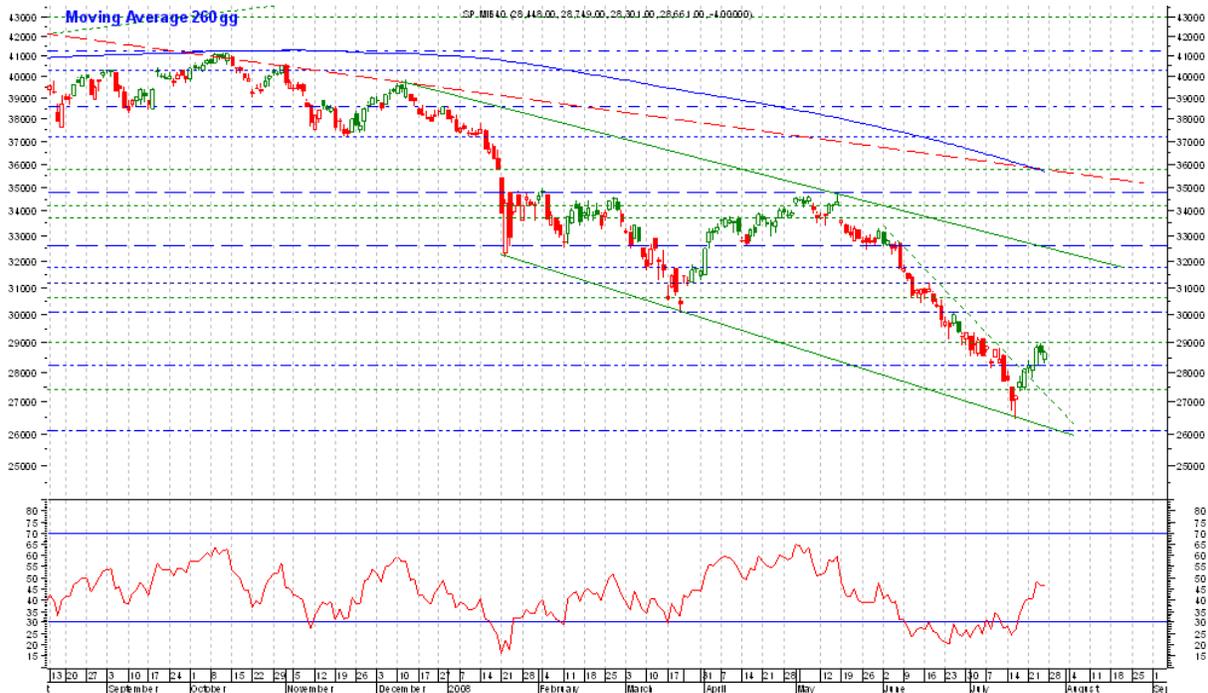
La rovinosa caduta si è arrestata appena prima del supporto statico, trovando un punto di appoggio nella parte bassa del canale ribassista primario.

Il target di recupero potrebbe collocarsi nell'area dei 30000 punti.

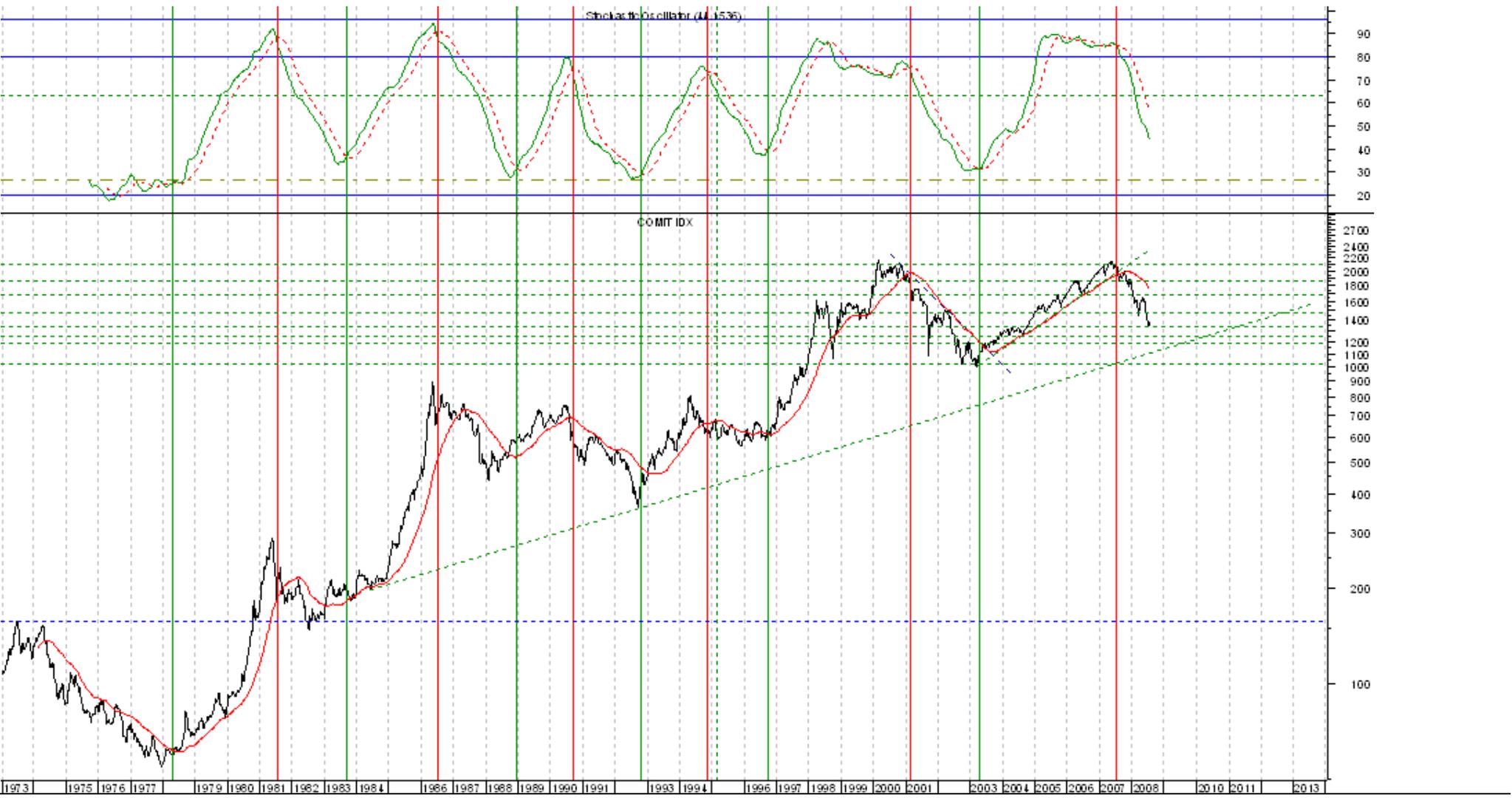
Primo segnale di allarme se si dovessero riperdere i 27500 punti. Altro sostegno a 28300.

Rsi neutro sul frame daily, in ipervenduto sul weekly.

Indice	Forza (1-5)	Trend di breve	Trend di medio	Trend di lungo	1o supporto	2o supporto	1a resistenza	2a resistenza
S&P Mib	3	positivo	negativo	negativo	27600	26000	28700	30100



Focus Comit Italia: un trading system basato sullo Stochastic Oscillator. L'indicatore è coadiuvato dall'utilizzo della media mobile a 60 settimane. L'oscillatore utilizzato segnala ancora possibile debolezza nel lungo periodo.



Indici settoriali europei

Settore	Forza Relativa (1-5)	Trend di breve periodo	Trend di medio periodo	Trend di lungo periodo
Health Care	5	positivo	laterale	negativo
Industriali	4	positivo	negativo	negativo
Utility	4	laterale	negativo	negativo
Pers.& Househ.	4	positivo	negativo	negativo
Chimici	4	laterale	negativo	laterale
Tech	3	positivo	negativo	negativo
Basic Materials	3	negativo	negativo	laterale
Energy	3	laterale	negativo	laterale
Telecom	2	negativo	negativo	negativo
Food & Bev.	2	positivo	negativo	negativo
Trav.& Leisure	2	positivo	negativo	negativo
Auto	2	positivo	negativo	negativo
Media	2	positivo	negativo	negativo
Banche	2	positivo	negativo	negativo
Assicurazioni	1	laterale	negativo	negativo
Financ. Services	1	positivo	negativo	negativo
Costruzioni	1	positivo	negativo	negativo
Retail	1	positivo	negativo	negativo

Situazione tecnica altri mercati: Nikkei e Paesi BRIC

Settimana di recupero per la **borsa nipponica**. Nell'ottava appena trascorsa la borsa giapponese ha confermato di trovarsi in un trading range, tra il supporto a 12500 punti e la resistenza in area 13500. Il trend di medio è laterale, in quanto l'indice è tra i pochi a non violato i minimi di Marzo. Il trend di lungo, invece, è ribassista. Rsi neutro sul frame weekly.

Alcune borse dei **mercati emergenti** hanno evidenziato andamenti positivi e orientati al recupero, ma il movimento non è stato generalizzato.

Da segnalare come anche l'indice MSCI Emerging Markets evidenzi ormai un trend ribassista sui frame temporali più lunghi. E' stato tra gli ultimi indici a mantenere una impostazione positiva (o quantomeno non-negativa) nel trend primario. Possibile un recupero nel breve, anche se è necessario l'apporto di tutte le componenti dell'indice.

Nell'area geografica dell'America Latina il **Brasile** continua lo storno al di sotto del precedente massimo relativo. La trend di lungo è per ora integra. Situazione in netto peggioramento per la **Russia**: l'indice abbatte sostegni statici e dinamici. Entrambi i paesi sono stati danneggiati dal calo del prezzo del greggio.

Per quanto riguarda, **India e Cina**, il Sensex ha continuato la salita sul breve ma si è scontrato con l'area di resistenza a 15000/15500 (ex supporto). Più enigmatica la Cina che sale nel breve ma manca ancora di una precisa direzionalità nel medio periodo.

Indice	Forza (1-5)	Trend di breve	Trend di medio	Trend di lungo	1o supporto	2o supporto	1a resistenza	2a resistenza
Nikkei	3	laterale	negativo	negativo	12500	12000	13500	14600
Indici Emergenti	Forza (1-5)	Trend di breve	Trend di medio	Trend di lungo	1o supporto	2o supporto	1a resistenza	2a resistenza
Russia Times	1	negativo	negativo	laterale	19200	17800	21000	23000
Bovespa	2	negativo	negativo	laterale	58000	54000	62000	66000
HSCEI	3	positivo	laterale	laterale	10400	9000	13000	14500
Sensex	3	positivo	negativo	negativo	13900	12500	15000	16000

Indici degli ETF/ETC presenti nell'Asset Allocation

Altri indici (ETF)	Forza (1-5)	Trend di breve	Trend di medio	Trend di lungo	1o supporto	2o supporto	1a resistenza	2a resistenza
DJ Euro Stoxx 50	3	positivo	negativo	negativo	3200	3100	3430	3600
ETC Precious Metals	3	laterale	laterale	positivo	135	125	148	158
Msci Emerging Mkt	2	negativo	negativo	negativo	42000	37000	45000	48000
ETF All Commodities	2	negativo	negativo	positivo	205	197	220	240

Livelli tecnici sul mercato Forex

Le tendenze di medio e lungo periodo dell'Euro verso lo Yen si mantengono rialziste su tutti i frames temporali. Torna laterale invece il cambio Eur/Usd, che non lascia lo stato di congestione degli ultimi mesi. Segnali rialzisti invece per l'Euro nei confronti del Franco Svizzero. Ancora senza direzionalità il cambio con la Sterlina inglese.

Forex	Forza (1-5)	Trend di breve	Trend di medio	Trend di lungo	1o supporto	2o supporto	1a resistenza	2a resistenza
Euro/Yen	5	positivo	positivo	positivo	164,0	159,0	167,0	169,0
Euro/CHF	4	positivo	laterale	laterale	1,625	1,605	1,645	1,67
Euro/Usd	3	laterale	positivo	positivo	1,54	1,52	1,600	1,630
Euro/GbP	3	laterale	laterale	positivo	0,775	0,76	0,790	0,825

Livelli tecnici indice Vix (volatilità)

In fase di storno nel breve e nel medio periodo con uno storno da area 30. La correzione potrebbe riportare l'indice verso i supporti a 20-22.



Focus Vix Storico: sotto quota 22, riappoggio a quota 16-17, e ora in un trading range



Livelli tecnici Macro Asset Class

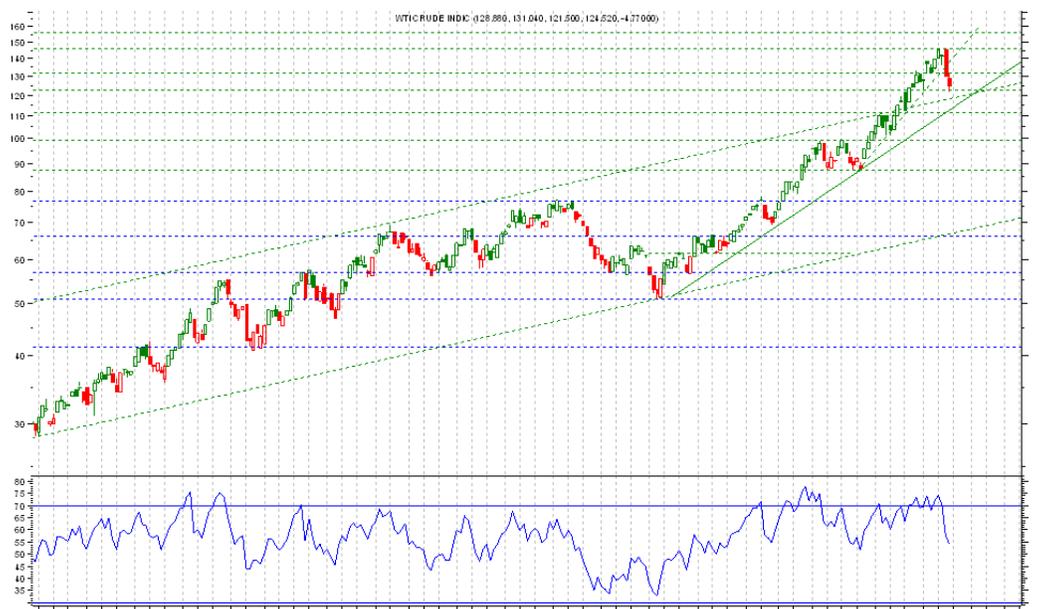
All'interno di una impostazione di lungo con minimi decrescenti, il **Msci World** dopo una lunga fase di discesa iniziata a metà maggio, ha trovato la forza per reagire dalla fascia di supporti statici presenti tra 900 e 920 punti. Un possibile rimbalzo può spingersi verso 950/990, prima di incontrare la trendline ribassista di medio.

Il lungo periodo rimane impostato al ribasso.

Trend laterale-ribassista per l'**obbligazionario** che tenta un rimbalzo dai supporti statici più importanti.

In netto calo il prezzo del **petrolio**: la rottura di quota 140 ha dato il via ad una correzione che potrebbe portare il greggio a testare i sostegni in area 120/125. Questo punto rappresenta un test di medio periodo. Fase moderatamente positiva per l'**oro** nel medio periodo, anche se il movimento di breve è incerto.

Asset Class	Forza (1-5)	Trend di breve	Trend di medio	Trend di lungo	1o supporto	2o supporto	1a resistenza	2a resistenza
Gold Bullion	3	laterale	laterale	positivo	930	860	1000	-
Petrolio	3	negativo	positivo	positivo	121,5	112	132	147
Bund	3	positivo	negativo	laterale	109,5	106,5	111,7	114
Msci World	3	positivo	negativo	negativo	950	920	990	1050





Punto tecnico sulle strategie di portafoglio: Asset Allocation classiche

La strategia generale delle recenti Asset Allocation in tema di azionario è stata all'insegna della prudenza, necessaria per mantenere entro livelli contenuti il VaR di portafoglio, dopo che la parte "Equity" aveva registrato un livello di volatilità in notevole aumento. Le ultime scelte operate si pongono in posizione di attesa, per verificare i segnali derivanti dal fronte macro e dal fronte degli utili societari. Il tutto cercando di filtrare meri recuperi di natura tecnica.

Nell'ultimo anno, il sostegno agli indici è arrivato dai più importanti soggetti del mercato finanziario (iniezioni di liquidità da parte di Bce e Fed, quest'ultima ha anche vari tagli dei tassi di interesse). Il mercato continua a guardare con estrema attenzione a tutto ciò che riguarda il settore del credito: banche, assicurazioni, finanziarie.

Pare plausibile che nei mesi scorsi la crisi finanziaria in atto abbia creato un pericoloso vuoto di liquidità di breve termine, inducendo molti operatori a vendere tutti gli assets detenuti in portafoglio. Di qui i vari crolli su molti titoli azionari (e quindi indici). Le vendite sono risultate più pesanti per gli strumenti con i trend più duraturi e che quindi portavano con sé le plusvalenze più corpose.

Se da un lato è ragionevole dire che molti assets hanno subito correzioni eccessive rispetto al loro "fair value", dall'altro, in un pericoloso circolo vizioso, la crisi finanziaria può trasferirsi all'economia reale con un deciso calo della crescita. Capire quale sia il punto d'arrivo dei mercati risulta quindi particolarmente difficile.

L'elemento più preoccupante pare essere ora la **spirale inflazionistica** presente su molte economie: oltre a gravare sui conti delle imprese, questa situazione impedisce di fatto di stimolare la crescita tramite la classica leva della politica monetaria.

Dal punto di vista tecnico, i trend di lungo periodo hanno subito un evidente deterioramento, elemento che suggerisce una elevata prudenza nella composizione dei portafogli. Sulla quasi totalità degli indici analizzati non siamo più in presenza di un bull market ma bensì di una fase correttiva (al momento di medio/lungo periodo).

Il peggioramento dei trend di lungo ha obbligato, alternativamente, alla riduzione delle quote di azionario o all'allungamento dell'orizzonte temporale dell'investimento.

Si conferma che eventuali posizionamenti con orizzonti temporali superiori all'anno (**Asset Allocation "classiche"**), per nuovi portafogli, vanno pensati tramite più tranche, in un'ottica di accumulazione di lungo periodo e senza fretta. Circa l'esposizione consigliata, oltre ad una tranche accumulata nella prima fase correttiva di inizio 2008, se ne è aggiunta un'altra nella fascia tra 1170 e 1220 di S&P 500. Quanto alla consistenza di tale esposizione, è consigliabile attenersi ad una metà del massimo ipotizzabile secondo il profilo di rischio (ad esempio, fissato un massimo di 50% in azionario, attenersi ad una quota del 25%).

Fasi negative dei mercati come quelle in corso possono durare per diverso tempo e le preoccupazioni sullo stato del comparto finanziario non offrono ancora outlook positivi.

Di qui l'esigenza di una pianificazione strategica della componente azionaria.

Portafogli di medio periodo

Per i portafogli gestiti in maniera più dinamica (orizzonti temporali inferiori ad un anno), sarà necessario interpretare correttamente un trend tendenzialmente lateral-ribassista - o anche solo ribassista - con vari minimi di periodo seguiti da successivi recuperi.

Se da un lato l'intensità delle vendite degli ultimi mesi ha suggerito il recupero in corso una volta toccate soglie fondamentali, dall'altro è evidente come il deterioramento della situazione tecnica impedisca di pensare ad una ripresa dei trend primari.

L'elemento più vincolante negli ultimi mesi è stata la struttura di medio periodo del **Vix**, l'indice di volatilità. Sembra che l'indicatore abbia trovato un range di oscillazione 16-30, con i noti livelli intermedi a 20-22.

Per quanto riguarda gli indici, la maggior parte di essi ha generato il rimbalzo in corso dalla parte bassa del canale ribassista primario in cui sono inseriti (vedi S&P 500, Dow Jones, SPMib, Cac e molti settoriali europei).

La reazione si è concretizzata con un livello di ipervenduto molto alto. Tuttavia i canali primari sono ancora integri, lasciando spazi per il momento, solo a movimenti di breve periodo.

L'indice americano S&P 500, abbattuta la fascia supportiva rappresentata dai minimi a 1270, si è diretto verso l'area successiva di sostegno a 1170-1180, anticipata, come detto, dal supporto dinamico dato dalla trend inferiore.



Negli ultimi mesi i **listini europei** hanno evidenziato una debolezza maggiore rispetto agli Usa, seguendone ovviamente l'andamento tecnico. Lo stesso **Dax** che tra aprile e maggio aveva costruito un convincente rialzo, ha stornato con decisione. L'area delle resistenze ha respinto i corsi azionari, rinviando a data da destinarsi ogni velleità rialzista. Basilare la tenuta del minimo di marzo per poter testare gli obiettivi di periodo.

Ritrova forza anche il mercato italiano, abbondantemente sotto i minimi di inizio 2008. La continuazione del rimbalzo tecnico verso area 30000 è in fase di costruzione. Attenzione soprattutto alla tenuta del livello a 27500, soglia limite per evitare approfondimenti ribassisti.

La prospettiva operativa sui mercati resta quindi connotata di ulteriori tratti orientati al trading di breve. I recuperi dagli "ipervenduti" possono originare minitrend verso le resistenze più immediate. Circa l'altra considerazione sulla natura "distributiva" del movimento di recupero di marzo-maggio 2008, le probabilità che confermano questa ipotesi sono, ovviamente, aumentate con le ultime ottave.

Dal punto di vista tecnico, restiamo in situazioni grafiche caratterizzate da massimi decrescenti e da quotazioni che si trovano al di sotto delle medie di lungo periodo, fino al 2007 di supporto al trend.

Si conferma quanto detto nel precedente report circa eventuali acquisti speculativo mirato a cogliere il rimbalzo dall'ipervenduto. Da quest'area potremmo assistere ad un recupero tecnico del mercato che abbia ad obiettivo in primo luogo l'ex supporto a 1270/1280 e in secondo luogo l'altra area a 1310/1330. Nel brevissimo è ancora possibile un leggero consolidamento delle quotazioni.

Pare inoltre importante che affinché il movimento di rimbalzo si concretizzi con efficacia, vi debba essere una importante rotazione settoriale, in modo da dare respiro agli indici.

Si conferma che per i portafogli più dinamici, l'apertura di nuove coperture debba essere valutata sulle resistenze di periodo superiori degli indici (obiettivi 2 e 3)

Indice	Minimo	Attuale	Supporto	Obiettivo 1	Obiettivo 2	Obiettivo 3
S&P 500	1200	1258	1225	1275	1310	1330
Dax	6000	6436	6150	6650	6800	7000

Andrea Cattapan

Per suggerimenti, critiche e segnalazioni:
(a.cattapan@consultique.com)