20/07/2008

Commento ai mercati

Borse Mondiali

AAA: rotazione settoriale cercasi

La settimana sui mercati

Nell'ottava appena trascorsa i mercati hanno reagito con un corposo rimbalzo al continuo trend ribassista degli ultimi due mesi. La reazione è venuta, come accade spesso, nel pieno del pessimismo ed è scaturito da importanti livelli tecnici. Gli indicatori, inoltre, evidenziavano alti livelli di ipervenduto. Il recupero si è concretizzato grazie all'uscita "meno tragica" del previsto dei dati trimestrali di alcuni grandi corporate bancarie americane. Il netto calo del prezzo del petrolio completa il quadro, offrendo qualche chance per un movimento di rimbalzo.

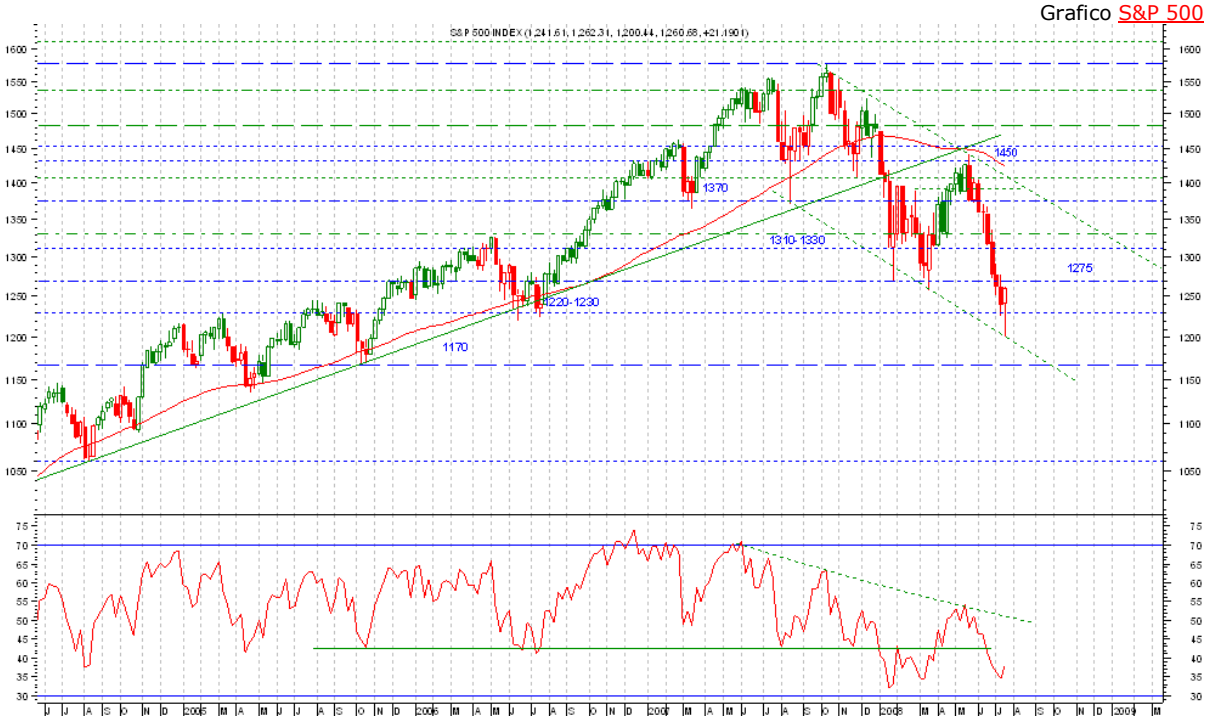
Situazione tecnica generale

Per i mercati più importanti, i trend di lungo periodo iniziati nel 2003 sono stati violati al ribasso. Tale situazione suggerisce 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 ora proverà a identificare un supporto valido nel breve per abbozzare un recupero.

Grafico S&P 500



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, dopo aver lasciato il supporto a quota 1270, nell'ottava appena conclusa si è diretto verso il vicino sostegno a 1220 punti. Anche tale area è stata violata (ma solo sul frame daily) e l'indice ha reagito solo dalla parte bassa del canale ribassista primario (area 1200). L'altro supporto statico di una certa valenza si attestava a 1170-1180.

Attualmente contiamo sul breve una serie di minimi decrescenti: il trend si sta muovendo attraverso continui nuovi minimi, intervallati da recuperi momentanei. La reazione in questa ottava non ha ancora portato l'indice al di fuori della trend ribassista di medio periodo. Tuttavia, esistono concrete possibilità di recuperare ulteriori livelli tecnici.

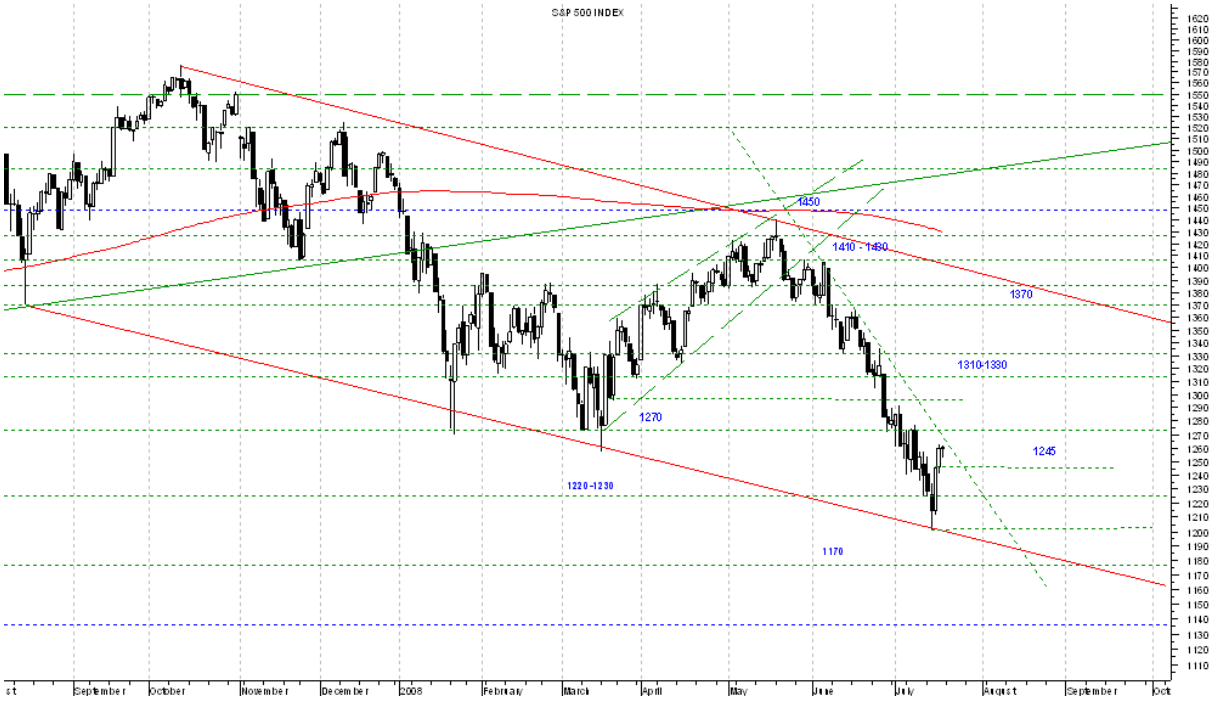
Condizione necessaria per la costruzione di un rialzo nel breve è una fase di consolidamento che non intacchi il recupero già avvenuto. E' ovviamente basilare la tenuta del minimo a 1200 punti, tuttavia è importante che altre soglie intermedie, come ad esempio i 1225, non vengano violate, in quanto degraderebbero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

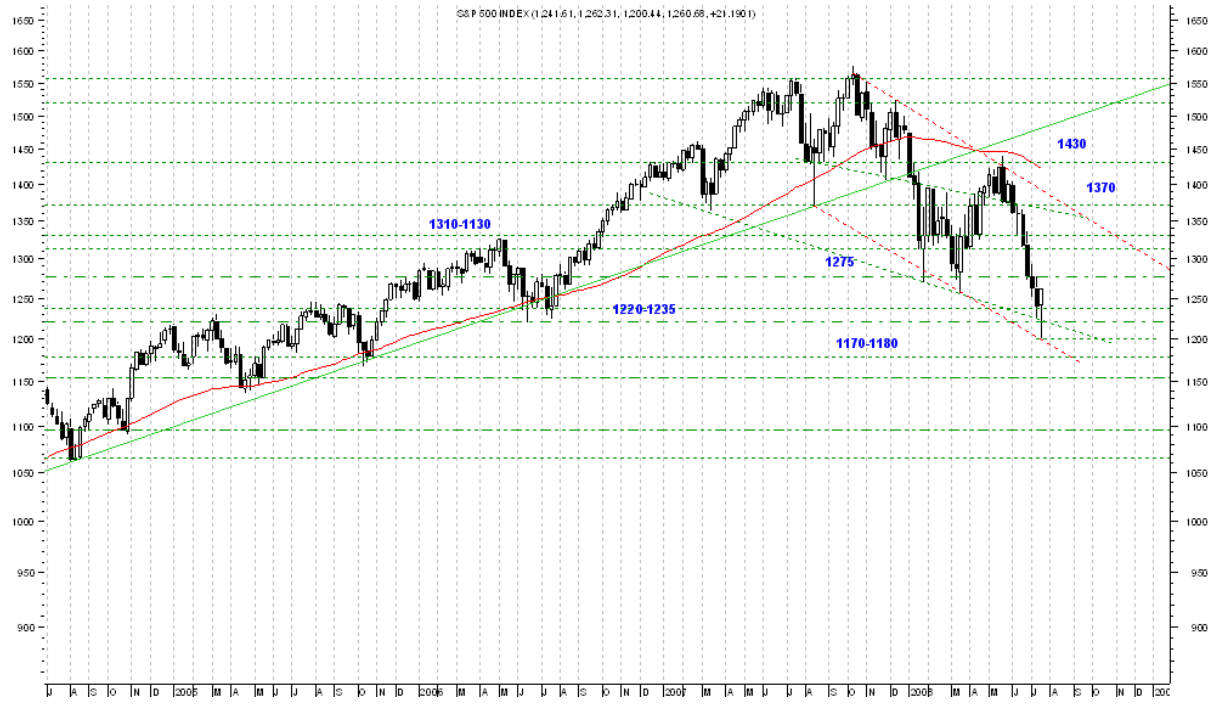


Gli indici più da vicino: trend di medio periodo per S&P 500

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)

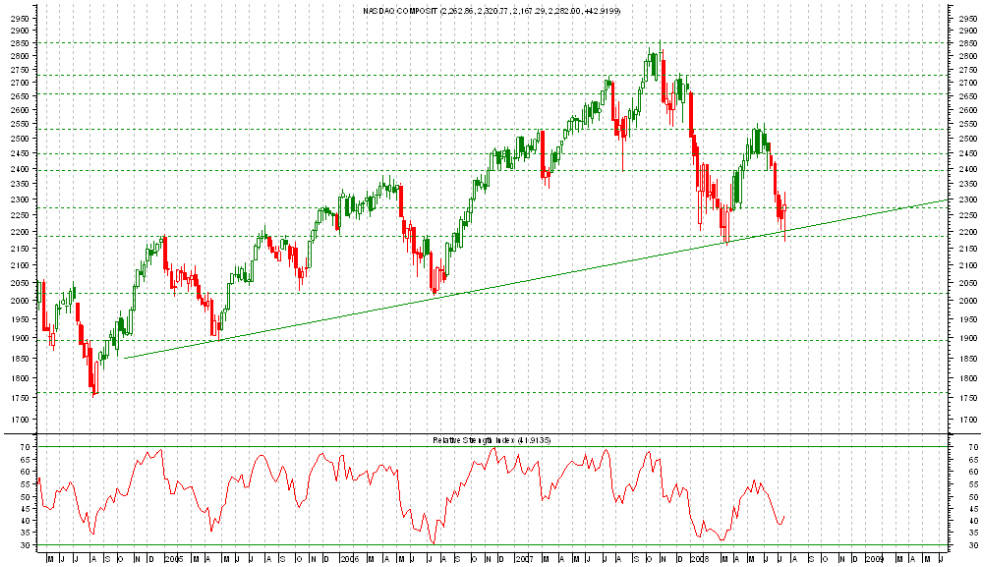
Tale target è un punto importante, in quanto supporto statico e punto di passaggio di trendline dinamiche.

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.

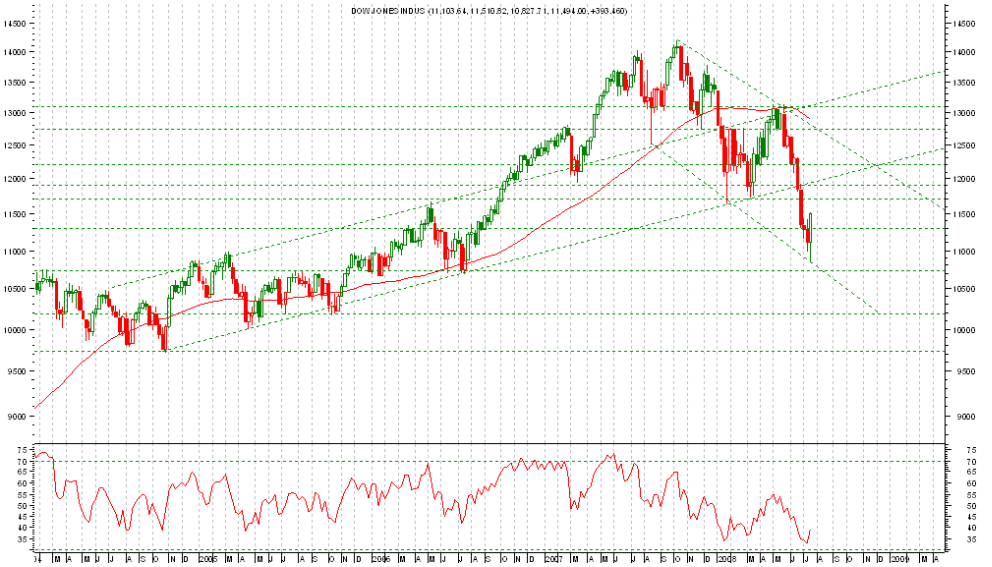


Indice	Forza (1-5)	Trend di breve	Trend di medio	Trend di lungo	1o supporto	2o supporto	1a resistenza	2a resistenza
S&P 500	3	laterale	negativo	negativo	1225	1200	1270	1310
Nasdaq Composite	3	laterale	negativo	negativo	2190	2030	2280	2400
DJ Industrial	3	laterale	negativo	negativo	11300	10750	11700	12200

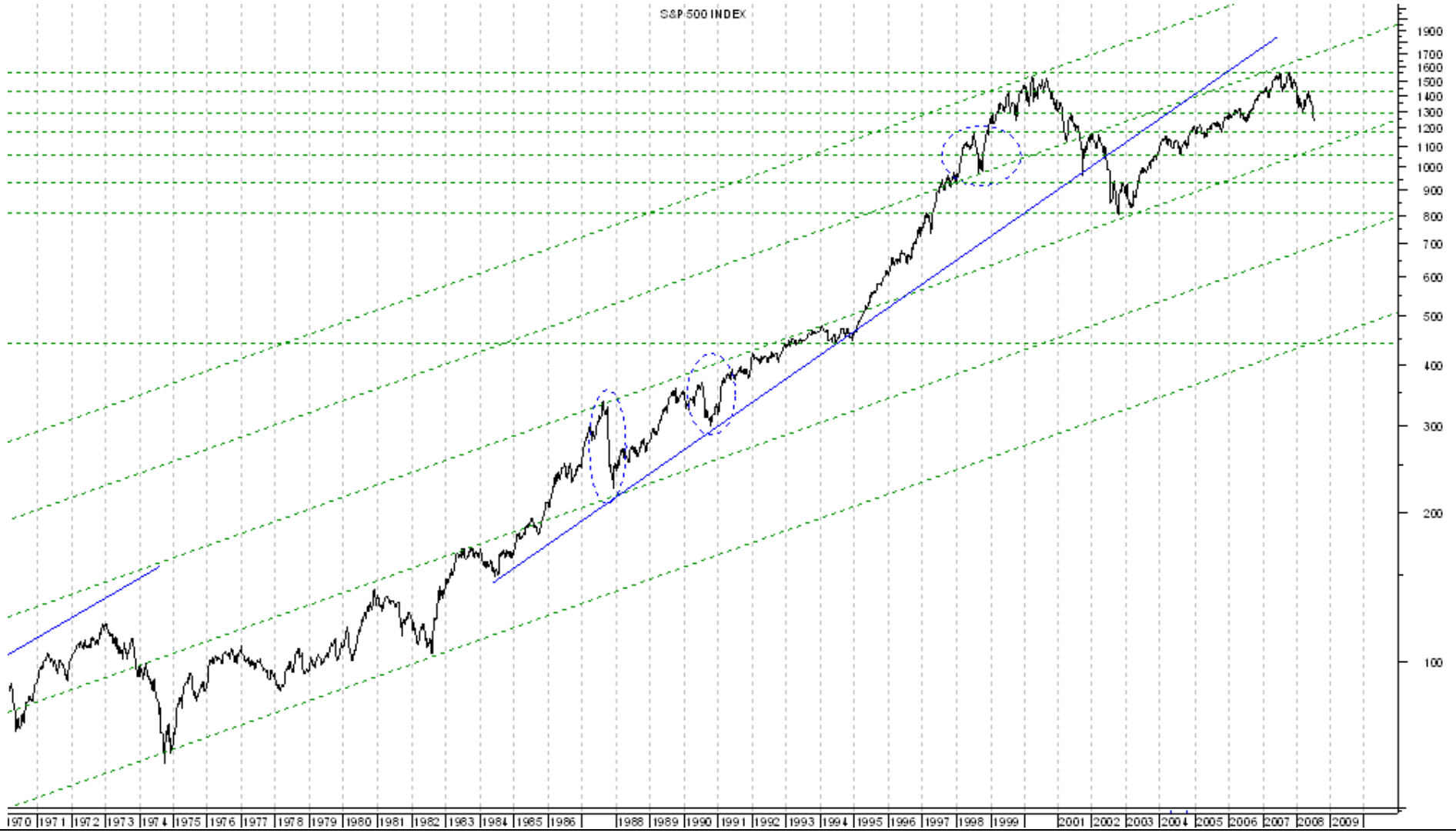
Per quanto riguarda il **Nasdaq Composite**, l'indice tecnologico, mantiene la trend rialzista di supporto. Essenziale la tenuta del sostegno dinamico per recuperare dei livelli tecnici.



Per quanto riguarda il **Dow Jones Industrial**, l'indice dei titoli industriali ha prima perso e poi recuperato il supporto in area 11300. L'approfondimento ribassista ha portato a testare la parte bassa del canale ribassista primario. Possibile ora un recupero verso 11750/12000.



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 ottimi rimbalzi per tutti gli indici, complice soprattutto il netto ipervenduto, sia sul breve che sul medio periodo. In tema di trend, il breve può diventare rialzista, mentre sul medio la situazione rimane negativa (ma con outlook in miglioramento).

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

L'indice europeo più rappresentativo, il Dax, reagisce dalla zona dei minimi raggiunti a marzo e non perde il livello sul frame weekly. Il rimbalzo generato ha portato i corsi azionari al primo livello di resistenza a 6400 punti. Oltre tale quota il recupero può spingersi verso 6650-6700. L'indice, a quel punto, dovrebbe fare i conti con la trend ribassista di medio periodo.

Al ribasso, invece, i sostegni rimangono sempre quelli a 6150/6200 punti, al di sotto dei quali vi sarebbero approfondimenti ribassisti verso 5900 punti.

L'Rsi è basso sul frame weekly, mentre sul daily si trova in 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	laterale	negativo	negativo	6150	5900	6400	6650
Cac	3	laterale	negativo	negativo	4100	3950	4450	4650
Ftse	3	laterale	negativo	negativo	5100	4800	5500	5700
Ibex	3	laterale	negativo	negativo	11400	11000	12000	12600
Stoxx 600	3	laterale	negativo	negativo	270	250	285	300
Smi	3	laterale	negativo	negativo	6350	5900	6800	7100

Situazione tecnica mercati italiano

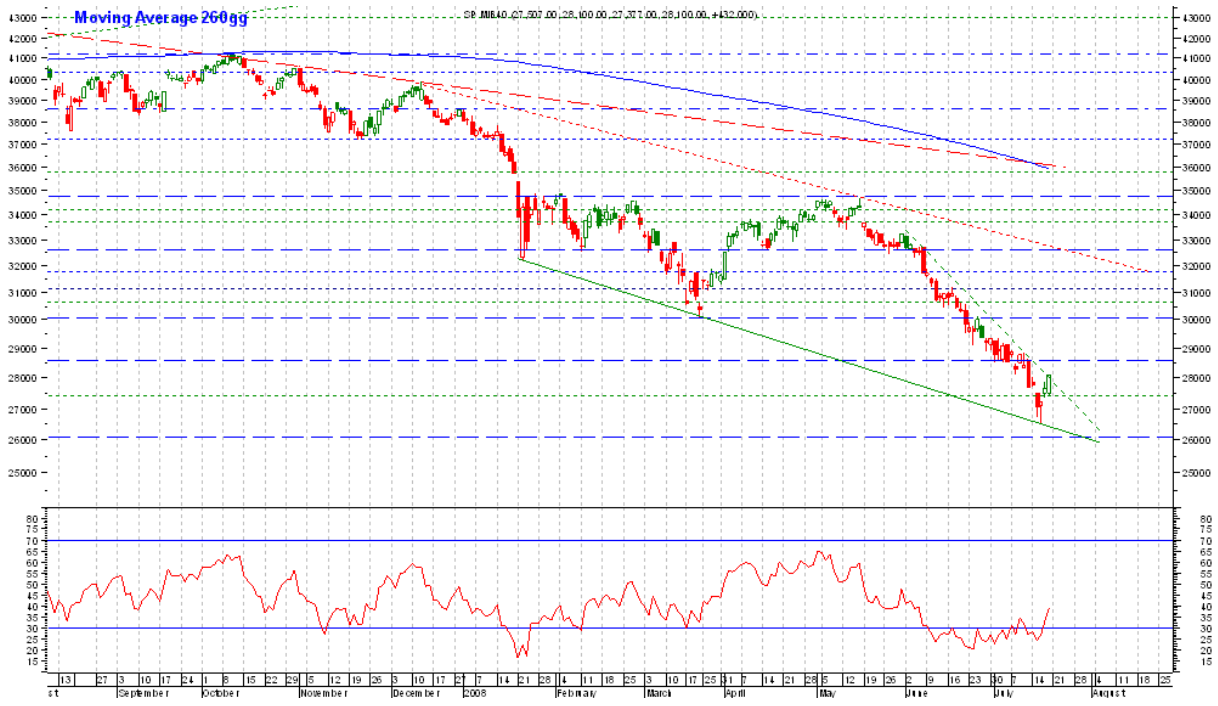
Per quanto concerne l'indice nostrano, l'S&P Mib dopo aver rotto i supporto chiave a 30000-30600 e 28500, si è diretto verso l'importantissima area di sostegno a 26000,
La rovinosa caduta si è arrestata appena prima del supporto statico, trovando un punto di appoggio nella parte bassa del canale ribassista primario.

Il target di recupero potrebbe collocarsi tra 28500 e 30000.

Primo segnale di allarme se si dovessero riperdere i 27500 punti.

L'ipervenduto è presente sia sul frame daily sia su quello 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	laterale	negativo	negativo	27700	26000	28700	30000

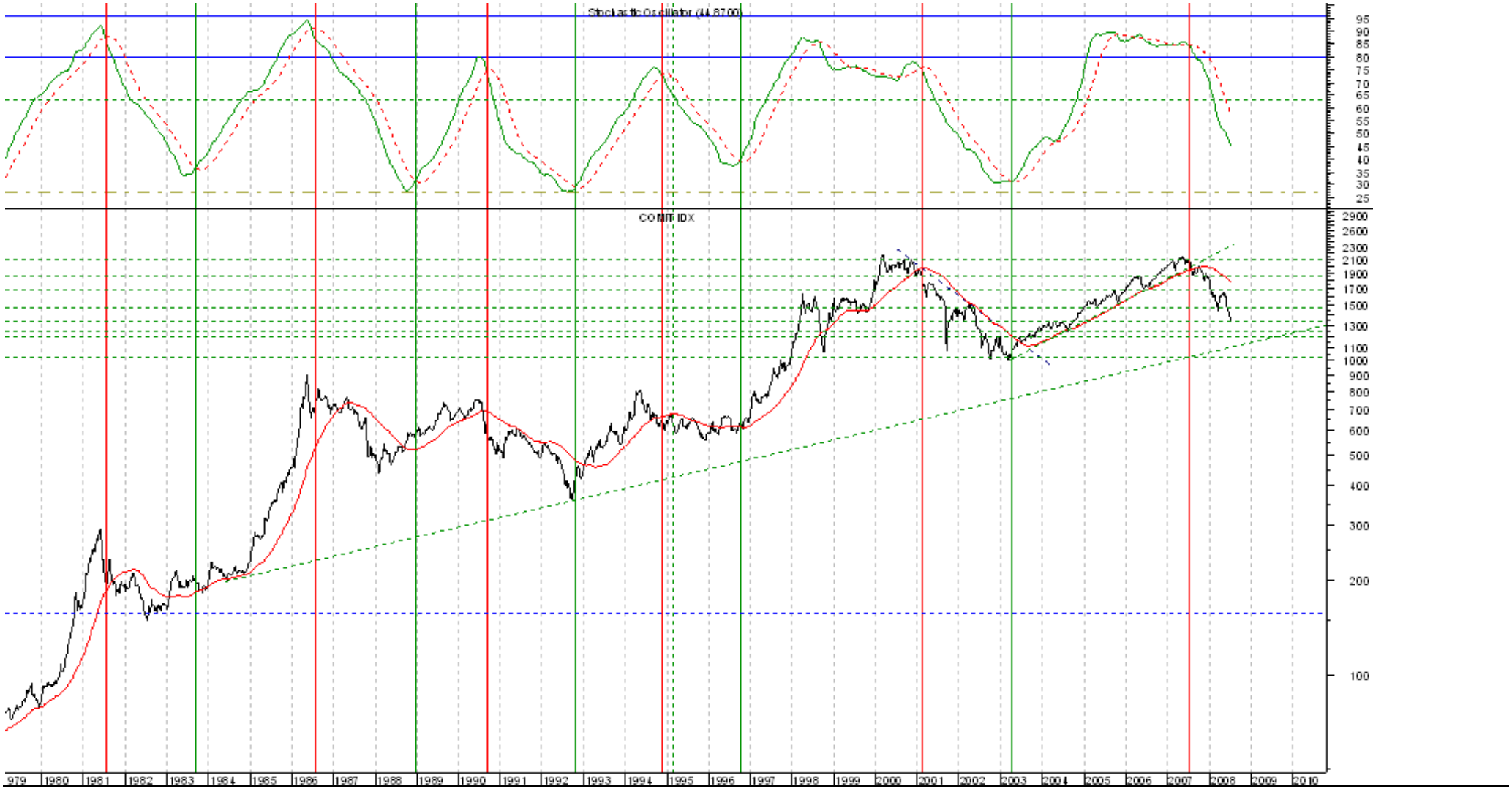


Titoli Equity Italia

L'ondata ribassista per ora ha risparmiato solo Kerself.
Interessanti a breve i titoli legati all'Oil, fortemente penalizzati dal calo dei mercati e del prezzo del greggio.

Equity Italia	Forza (1-5)	Trend di breve	Trend di medio	Trend di lungo	1o supporto	2o supporto	1a resistenza	2a resistenza
Kerself	4	positivo	laterale	laterale	9,00	8,00	10,50	11,50
Snam Rete Gas	2	negativo	laterale	laterale	4,10	3,90	4,20	4,40
Maire Technimont	2	laterale	laterale	laterale	3,75	3,50	4,10	4,50
Ansaldo	2	negativo	laterale	laterale	8,70	8,00	9,80	10,80
Eni	2	negativo	negativo	laterale	21,00	20,00	22,50	23,50
Saipem	1	negativo	negativo	laterale	23,75	20,00	26,50	30,00
Atlantia	1	negativo	negativo	negativo	17,00	15,50	18,50	20,50
Enel	1	negativo	negativo	negativo	5,30	4,80	5,70	6,00
Generali	1	negativo	negativo	negativo	22,00	21,00	23,00	25,00

Focus Comit Italia: un trading system basato sullo Stocastic 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	laterale	laterale	negativo
Basic Materials	4	negativo	negativo	laterale
Chimici	4	negativo	negativo	laterale
Industriali	4	laterale	negativo	negativo
Utility	4	laterale	negativo	negativo
Pers.& Househ.	3	laterale	negativo	negativo
Tech	3	laterale	negativo	negativo
Telecom	3	laterale	negativo	negativo
Energy	3	negativo	negativo	laterale
Food & Bev.	2	laterale	negativo	negativo
Trav.& Leisure	2	laterale	negativo	negativo
Auto	2	laterale	negativo	negativo
Media	2	laterale	negativo	negativo
Assicurazioni	1	laterale	negativo	negativo
Financ. Services	1	laterale	negativo	negativo
Costruzioni	1	laterale	negativo	negativo
Banche	1	laterale	negativo	negativo
Retail	1	laterale	negativo	negativo

Situazione tecnica altri mercati: Nikkei e Paesi BRIC

Settimana di calo per la **borsa nipponica** che non ha beneficiato del recupero degli altri indici internazionali. Nell'ottava appena trascorsa la borsa giapponese rimane al di sotto del sostegno statico a quota 13500, indicando ancora debolezza sul frame di breve e medio. Rsi neutro-ribassista sul frame weekly.

Le borse dei **mercati emergenti** hanno evidenziato ancora andamenti generalmente deboli nelle ultime settimane.
Da segnalare come anche l'indice MSCI Emerging Markets evidenzi ormai un trend ribassista su tutti i frames temporali. E' stato tra gli ultimi indici a mantenere una impostazione positiva (o quantomeno non-negativa) nel trend primario.

Nell'area geografica dell'America Latina il **Brasile** storna al di sotto del precedente massimo relativo. Il trend di lungo è per ora integro. Situazione in peggioramento per la **Russia**: l'indice si sta riportando verso i sostegni statici. Entrambi i paesi sono stati danneggiati dal calo del prezzo del greggio.

Rimane incerto il trend tecnico dei paesi asiatici, **India e Cina**. Il Sensex reagisce ai ribassi dall'importantissima area a 12500 con obiettivo 15000/15500 (ex supporto). Più enigmatica la Cina che manca di una precisa direzionalità.

Per entrambi i mercati vi sono difficoltà per la tendenza di breve e medio/lungo periodo, con un aggravamento più sentito per il mercato indiano.

Indice	Forza (1-5)	Trend di breve	Trend di medio	Trend di lungo	1o supporto	2o supporto	1a resistenza	2a resistenza
Nikkey	2	negativo	laterale	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	2	negativo	laterale	laterale	21000	19500	23000	25500
Bovespa	2	laterale	laterale	positivo	58000	54000	62000	66000
HSCEI	2	laterale	laterale	laterale	10400	9000	13000	14500
Sensex	2	laterale	negativo	negativo	12500	11000	13900	15000

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
Msci Emerging Mkt	2	negativo	negativo	negativo	42000	37000	45000	48000
ETF All Commodities	2	negativo	laterale	positivo	207	197	220	240
DJ Euro Stoxx 50	3	laterale	negativo	negativo	3100	2950	3430	3600
ETC Precious Metals	4	positivo	laterale	positivo	135	125	148	158

Livelli tecnici sul mercato Forex

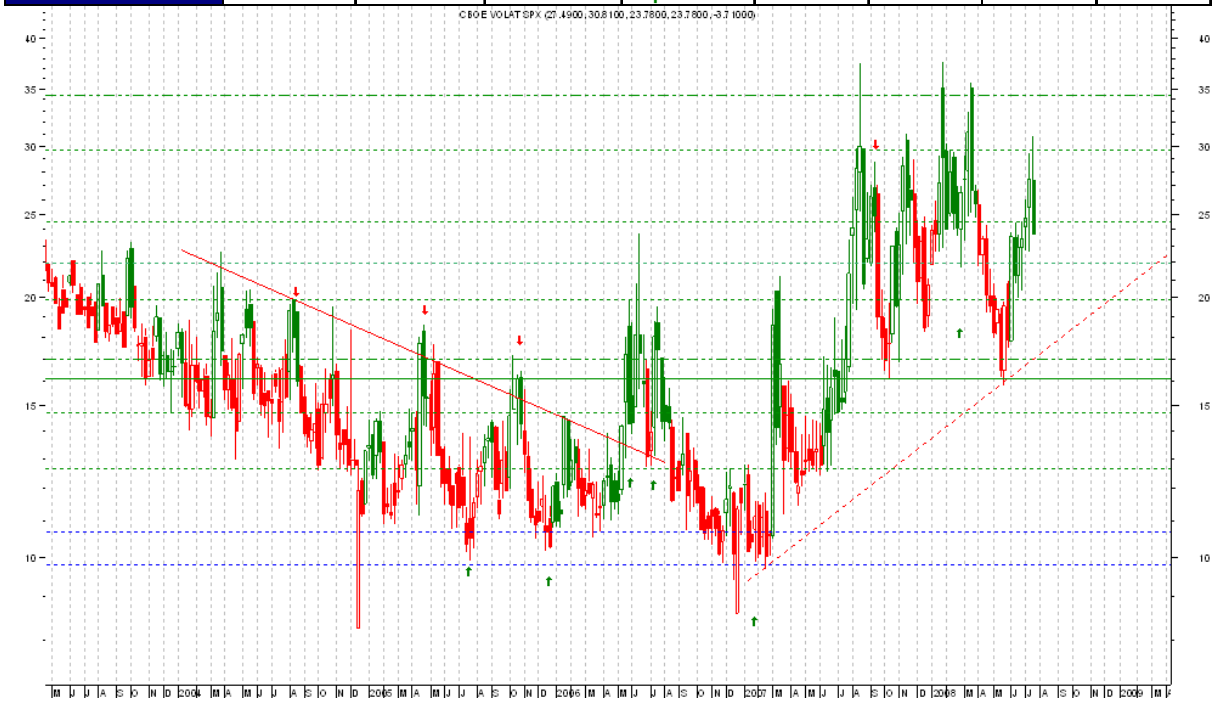
Le tendenze di medio e lungo periodo dell'Euro verso Dollaro e Yen sono impostate al rialzo e mantengono delle velleità rialziste anche sul breve, soprattutto nei confronti della valuta nipponica. In congestione invece nelle ultime settimane il cross verso la Sterlina, anche se il trend primario è sempre positivo. Ancora senza direzionalità il cross Eur/Franco Svizzero.

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/Usd	4	positivo	positivo	positivo	1,54	1,52	1,600	1,630
Euro/GbP	3	laterale	positivo	positivo	0,775	0,76	0,790	0,825
Euro/CHF	3	laterale	laterale	laterale	1,605	1,585	1,625	1,645

Livelli tecnici indice Vix (volatilità)

Rimane impostato positivamente su breve e medio periodo ma storna come prevedibile dall'area 30. La correzione potrebbe riportare l'indice verso i supporti a 20-22.

Indice	Forza (1-5)	Trend di breve	Trend di medio	Trend di lungo	1o supporto	2o supporto	1a resistenza	2a resistenza
Vix	3	laterale	laterale	positivo	22	20	30	35

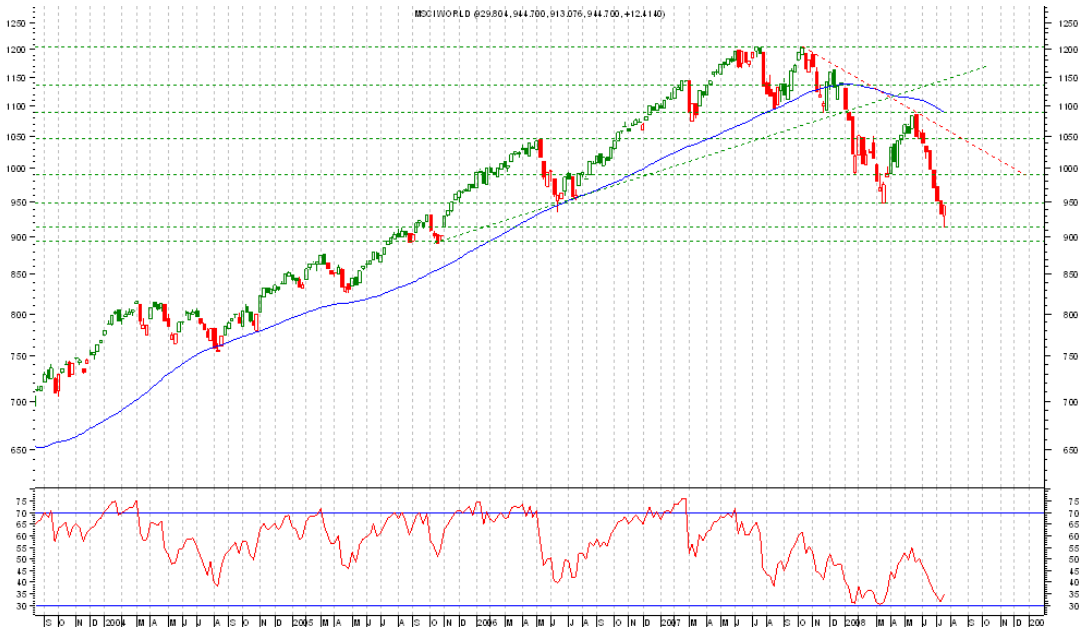


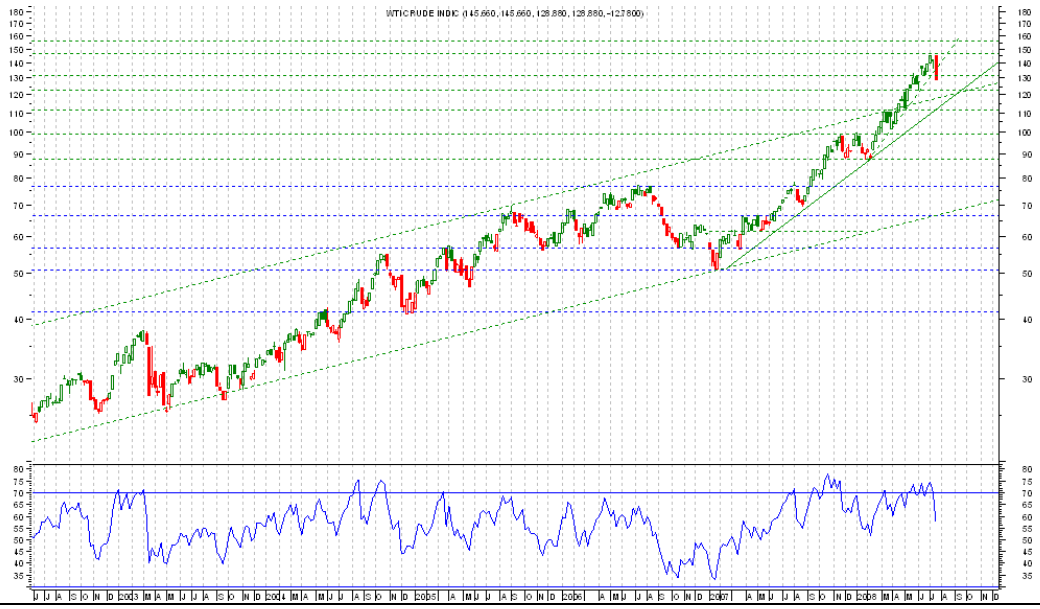
Focus Vix Storico: sotto quota 22, riappoggio a quota 16-17, e ora in un trading range

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 lateral-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 125. Questo punto rappresenta un test di medio periodo.
Positività per l'**oro**, sia nel breve sia nel medio lungo periodo.

Asset Class	Forza (1-5)	Trend di breve	Trend di medio	Trend di lungo	1o supporto	2o supporto	1a resistenza	2a resistenza
Gold Bullion	4	positivo	laterale	positivo	930	860	1000	-
Petrolio	3	negativo	positivo	positivo	124	112	155	-
Bund	3	positivo	negativo	laterale	109,5	106,5	111,7	114
Msci World	3	laterale	negativo	negativo	920	870	950	990





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 un 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. L'indice tedesco resta per ora tra quelli con maggiore forza relativa. Basilare la tenuta del minimo di marzo: nell'ottava uscente il rilancio è stato convincente.

Ritrova forza anche il mercato italiano, abbondantemente sotto i minimi di inizio 2008. La continuazione del rimbalzo tecnico verso area 30000 è possibile, ma va tenuto conto della debolezza intrinseca del nostro listino.

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 "distributoria" 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 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	1260	1225	1270	1310	1330
Dax	6000	6380	6150	6400	6650	6880

Andrea Cattapan

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

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 e' da considerarsi esaustivo ma ha solo scopi informativi. La pubblicazione del presente documento non costituisce attività di sollecitazione del pubblico risparmio. Le informazioni ed ogni altro parere resi nel presente documento sono riferiti alla data di redazione del medesimo e possono essere soggetti a modifiche. Consultique non deve 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.
Consultique. non assume responsabilità in merito al trattamento fiscale degli strumenti illustrati. L'accesso al presente documento e l'utilizzo del marchio "Consultique" non implicano l'esistenza di un mandato o di una rappresentanza conferiti al soggetto portatore da Consultique