SCRIPTA MANENT

Analisi indipendente per l'investitore evoluto

«Tutto, nella vita e sui mercati si muove, in cicli»
«Chi non impara dalla storia è condannato a ripeterla»

Cicli & Mercati

2016

INDICAZIONE → Fuori dai mercati azionari – NTS 11/01/2016

Il 2016 è iniziato con un messaggio molto chiaro:
OGGI COME OGGI, IN QUESTI MERCATI, NON PERDERE SOLDI E' LA PRIMA FONTE DI RICCHEZZA REALE.

Anticipiamo una parte di quello che tratteremo nel Quarterly Report «Scenari e Tendenze» che sarà pubblicato entro metà mese:

1. Deterioramento (il primo da anni) del nostro Modello Economico USA, via il calo della Consumer Confidence
2. Deterioramento interno dei mercati, con concentrazione evidente sui settori difensivi
3. Caduta del tasso di profittabilità dei mercati
4. Possibile errore di valutazione relativo all'incremento di tasso USA (preceduto dalla fine del QE)

I mercati – non solo quelli azionari – si trovano evidentemente a pagare in questo inizio 2016 una serie di errori già discussi:

- *SOVRAESPOSIZIONE AL RISCHIO (LEVA ecc.)*
- *ECCESSO DI CONFIDENZA NELLE BANCHE CENTRALI*
- *IGNORANZA DELLA STORIA DEI MERCATI*
- *ECCESSI DI VALUTAZIONE SU MOLTI ASSET*

Non abbiamo idea di quanto si rifletterà in termini di DISCESA DI PREZZO e quanto in termini di TEMPO (movimento improduttivo), cioè i due fattori primari di una correzione/bear market. **Dal punto di vista dello scenario di lungo, tutto il nostro lavoro porta a ritenere che il prossimo minimo di medio/lungo termine rappresenterà una opportunità paragonabile a 2003, 2009, 2011-12.**

Tuttavia al momento vediamo più rabbia che panico e i nostri indicatori tecnici e proprietari sono in deterioramento ma lontani da letture che nel passato hanno definito minimi importanti e stabili.

Attenzione alla reazione degli investitori dopo che avranno capito che con l'ultimo incremento di rischio nei portafogli stanno perdendo soldi.
L'ipervenduto di breve comincia a farsi sentire e rende possibile un primo minimo+reazione entro fine Gennaio (supporti importanti poco sotto i livelli attuali → minimi delle ultime 52 chiusure settimanali, vedi l'esempio del grafico S&P a fianco); tuttavia sconsigliamo vivamente ai nostri sottoscrittori di prendersi rischi al rialzo se non per trading sempre tutelati da stop oppure per posiizoni «market neutral» come quelle del MARKET ALERT.
Per gli investitori, il problema non si pone nemmeno:
IN UN AMBIENTE DI VOLATILITA' IN AUMENTO E TREND INCERTO O NEGATIVO, FUORI DAL RISCHIO E BASTA. CAUTELA E PAZIENZA.

Quello che è successo

01.2016

I mercati più forti (come l'S&P 500) hanno recuperato i livelli di inizio anno solo alla fine del I trimestre.

Quelli più deboli (come Europa e Italia) hanno proseguito la fase laterale-ribassista fino all'ultimo trimestre 2016.

INDICAZIONE → Petrolio su target tecnico (30-25) – Q1 2016

Il Petrolio è ai massimi di ipervenduto da sempre e si è riportato sotto ai livelli del 1990, 2001 e 2008, annullando due enormi salite (2004-2008 e 2009-2011).

Tecnicamente esistono tutte le condizioni per parlare di Panic Selling.

Quello che è successo

01.2016

Minimi dell'anno registrati in Gennaio a 28.35. Il successivo rialzo ha portato in Dicembre il Petrolio in area 56.

INDICAZIONE → MIB oversold – NTS 15/02/2016

ITALIA – L'RSI settimanale a 14 periodi del MIB è sceso sotto 25 per la dodicesima volta negli ultimi 35 anni (pallini rossi sul grafico).
L'esame dei precedenti evidenzia quanto segue:

- **Rimbalzo veloce in quasi tutti i casi, seguito nei mesi successivi da un retest dei minimi e/o da una perforazione ANCHE PROFONDA degli stessi**
- **Un solo caso (1982) in cui l'ipervenduto è corrisposto al minimo della discesa → anche in questo caso, mesi di riaccumulazione prima di una inversione stabile**

N.B. – Questa statistica è limitata all'indice italiano, in quanto diversi altri indici anche importanti non hanno ancora raggiunto ipervenduti statisticamente significativi.

Quello che è successo

02.2016

INDICAZIONE → Titoli AU: possibile inversione LT – Monthly 02.2016

I titoli auriferi mostrano segnali di una potenziale inversione di lungo periodo, partita dagli stessi livelli toccati sui minimi del 2000.

Da tempo gli indicatori erano in condizioni di eccesso e registravano formazioni rialziste in divergenza con l'andamento del prezzo.

Supporto a 52 e prima resistenza in area 62-64, con resistenza successiva sui massimi 2015 (80).

INDICAZIONE → Titoli AU: eccessi e sovraperformance – Monthly 05.2016

I titoli auriferi hanno effettuato nel corso della prima parte del 2016 un'inversione del trend di MLT, più volte segnalata e trattata all'interno del report. Tale inversione si è concretizzata in un violento spike rialzista, rappresentato da una performance di oltre l'80% in soli 4 mesi.

Il grafico in basso raffigura l'indice dei titoli auriferi su un timeframe annuale, dal 1987 al 2016. L'indicatore nella parte inferiore mostra la percentuale (linea verticale blu) di differenza tra la chiusura dell'anno precedente ed il massimo dell'anno attuale. Come si può notare, nel 2016 l'indicatore ha segnato la più alta lettura di sempre. Gli anni in cui vi è stato un drawdown inferiore al 25% ed un rialzo superiore al 50% sono stati 1989 – 1993 – 2002 – 2009 – 2016.

In tutti i casi, l'anno seguente vi è stato un ritracciamento, più o meno significativo, del range dell'anno precedente. In particolare nel 1993 la chiusura annuale divenne un fondamentale livello resistenza, oltre il quale l'indice non riuscì a chiudere stabilmente per oltre un decennio.

Si riscontra inoltre un forte Ipercomperato su base mensile e settimanale, che in passato ha quasi sempre portato a correzioni significative. Suggeriamo di considerare con estrema cautela e prudenza un eventuale ingresso ai livelli attuali. Meglio aspettare uno scaricamento degli indicatori ed un rientro dalle letture di eccesso.

La prima resistenza è il massimo dell'anno in corso a 93.6, mentre l'area di resistenza successiva è individuata intorno 108.

Supporto a 80, area di sostegno fondamentale in caso di forte correzione a circa 70/68.

Quello che è successo

02-05.2016

Evidenziata in blu la freccia di inversione (segnalata in Febbraio) ed in rosso la freccia di eccessi rialzisti (segnalata in Maggio).

L'evoluzione del movimento successivo ed il range di proiezione sono stati molto aderenti a quanto ipotizzato.

INDICAZIONE → Bottom generazionale dei tassi – Quarterly 01.2016

INDICAZIONE → Bottom generazionale dei tassi – Quarterly 07.2016

Quello che è successo

07.2016

Non abbiamo ancora certezze in merito al bottom generazionale ma dalla segnalazione fornita in Luglio (freccia rossa di inversione) i tassi del decennale Usa sono saliti fino a raddoppiare.

INDICAZIONE → Al rialzo sui mercati azionari – NTS 31/10/2016

FLASH BULLETS sulla situazione attuale dei mercati

Queste ultime due settimane hanno visto **l'accavallarsi di situazioni e di segnali tecnici che a nostro avviso hanno FORTEMENTE UNIFORMATO E CHIARITO lo scenario di riferimento, sia in relazione al quadro generale che alle prospettive di medio/breve**. Elenco degli eventi:

EVENTO 1 - Calo dei bonds governativi → irripidimento della curva dei tassi → evento non solo ampiamente previsto da questa nota ma anzi ritenuto inevitabile
EFFETTO – Il movimento è allo stadio embrionale → bonds governativi destinati solo a scendere (rimbalzi tecnici a parte) per parecchi mesi → il nostro sommesso suggerimento è di continuare a stare alla larga da questa classe di asset, vittima della più grande e sottostimata bolla di tutti i tempi → quello che è stato segnato è un **TOP GENERAZIONALE** che rappresenta anche il punto di flesso di tutto il movimento secolare deflattivo in atto da decenni.

EVENTO 2 – Quasi tutti gli indici sono al rialzo e i nostri Portafogli Modello sono vicini all'esposizione massima.
EVENTO 3 – Il mercato che ha trainato ed ha sovraperformato per anni, gli USA, sta rallentando, tranne che per alcuni settori come la tecnologia (il NASDAQ è più forte degli altri indici), mentre sono fortissimi gli indici dei paesi legati allo sviluppo (EMG, BRIC, ASIA). Si evidenzia un segnale embrionale sull'Europa, che risulta perfettamente allineato al resto in termini settoriali, con finanziari (necessari!), auto, oil che guidano. Ma anche altre forze relative, di cui parleremo nei prossimi webcast/webinar e nel report mensile, sono in linea con questa evoluzione di scenario che possiamo definire prociclica.
EFFETTO – La fusione di questi fattori:

- **Rialzo dei tassi a lungo**
- **Forza di mercati e settori tipicamente back-end-of-cycle (→ quelli che dominano nella parte finale del ciclo)**
- **Avanzamento del ciclo USA → come già indicato è il quarto ciclo più lungo di sempre e gli USA sono il mercato più caro e più a leva**
- **Ratio borse/bonds a favore delle borse quasi ovunque**
- **Miglioramento del quadro ciclico generale e in particolare del bottom-up europeo (→ aumento dei titoli al rialzo)**
- **Stagionalità favorevole alle borse al suo apice**

indica senza margine di errore che **mercati ed economie si trovano nella fase 3 del nostro Modello Ciclico**, caratterizzato dai seguenti elementi:

fase	mercati azionari	economia	tassi a 10 anni	tassi a breve	commodities	strategia	mercati favoriti
3	RIALZO	RIALZO	RIALZO	RIALZO	RIALZO SELETTIVO	BORSE → MANTENERE BONDS → DURATION BASSA, RISCHIO CREDITO ALTO COMMODITIES → ACQUISTARE	BORSE → MID E SMALL CAPS, PERIFERICI E EMERGENTI BONDS → HIGH YIELD, EMG

Questa è la situazione. Lo scenario che vige in questo momento sui mercati è a nostro avviso e secondo la nostra metodologia favorevole ale borse, con una chiarezza cristallina e una coerenza difficilmente riscontrabili da anni a questa parte: questo quadro può quindi essere ribaltato solo da un fattore destabilizzante rispetto a questo scenario di riferimento, un evento ESOGENO e quindi per sua natura IMPREVEDIBILE. Un'ultima nota riguarda il mercato italiano. Si sta finalmente (dopo settimane di confusione e rotazione) definendo una leadership: FIAT e le grandi banche. Non cercate cose strane, il segnale anche qui è chiaro. Se l'indice salirà, questi saranno i titoli che sovraperformeranno.

Quello che è successo

10.2016

I nostri Portafogli Modello sono al rialzo su molti tra i principali indici azionari da Ottobre 2016 → ben prima delle elezioni Usa e del referendum italiano sulla legge elettorale.

Il nostro modello è basato su un algoritmo che individua le tendenze in modo del tutto automatizzato e che proietta i livelli precisi di stop e inversione per il periodo successivo. In questo modo i nostri sottoscrittori sanno esattamente quando cambierà il trend.

INDICAZIONE → Europa in recupero – Monthly 12.2016

Classico scenario prociclico, o meglio coerente con la parte finale di un ciclo Usa molto lungo e finora poco vitale, con prevalenza sui mercati principali di:

- mid/small cap
- settori/titoli di energia/materie prime/real estate/industriali/tech

- indici Usa a nuovi massimi storici → conferma dei cicli di lunghissimo periodo
- segnale rialzista sul Dax → ciclo dei 7 anni + indice
- crisis indicator su off
- modelli economici in miglioramento
- miglioramento a livello bottom-up (singoli titoli) e ciclico
- Europa in netta ripresa
- settore finanziario in netta ripresa (con Italia ancora in ritardo)

Certamente, lo scenario presenta ancora criticita' importanti

- ciclo Usa tra i piu' lunghi (vedi pp. seguenti)
- valutazioni e leva finanziaria Usa sempre altissime
- rischio di passare in rapida successione da paura a euforia

Nello «scenario globale» di inizio autunno attribuivamo l'80% delle probabilita' a uno scenario a 6 mesi neutro/positivo (con netta prevalenza degli Usa sull'Europa) e il 20% a uno scenario di crisi (Europa piu' vulnerabile degli Usa)

Alziamo queste percentuali a 90-10, con un upgrade anche delle probabilita' di ripresa dell'Europa sugli Usa in termini di forza relativa.
Riteniamo tuttavia che tutto questo si possa svolgere in un ambiente di crescente volatilità.

Quello che è successo

12.2016

INDICAZIONE → Italia in riemersione – Monthly 12.2016

ITALIA

IN RIEMERSIONE

DOPO UN LUNGO TEST DEI MINIMI DEGLI ULTIMI ANNI

- **POSIZIONE CICLICA → in miglioramento – possibile turnaround 1H 2017**
- **POSIZIONE TECNICA → in miglioramento – breakout rialzista e indicatori favorevoli**
- **POSIZIONE INTERNA → chiara leadership in formazione (industriali e finanziari)**
- **SCENARIO MIGLIORE (*N.B. - come descritto nel Quarterly Report di Ottobre*) →**
  - ✓ **accumulazione di alcuni mesi → OK**
  - ✓ **turnaround delle banche → da confermare - possibile nel 2017**
  - ✓ **turnaround dell'economia → da confermare - possibile nel 2017**
  - ✓ **reversal rialzista del CM trimestrale → possibile nel 2017**
  - ✓ **segnale LONG mensile → OK**
  - ✓ **segnale LONG trimestrale → possibile nel 2017**

PER ORA: ENJOY THE RALLY

Ma tenere sotto stretto monitoraggio anche nel quadro di LT

Potremmo essere nella fase embrionale di qualcosa di importante

INDICAZIONE → Borsa italiana – 2017: l'anno della svolta di LT?

INDICAZIONE → MIB: forte segnale positivo su Coppock Guide e RSI mensile

Quello che è successo

12.2016

Quello che è successo

12.2016

Estratto del Disclaimer

Suggeriamo vivamente di leggere attentamente questo **ESTRATTO DELLE CONDIZIONI** prima di utilizzare il Sito Internet e i servizi ad esso connessi. L'utente riconosce di essere informato, sin dal suo ingresso sul Sito, su queste Condizioni Generali di utilizzo e di averne preso conoscenza prima di accedere al Sito. Di conseguenza, il proseguimento della consultazione del Sito significa l'accettazione totale delle presenti Condizioni da parte dell'utente. In caso di mancata accettazione delle presenti Condizioni, l'utente non è autorizzato a proseguire la consultazione e accedere al Sito. Le persone che accedono al materiale messo a disposizione da MARKET RISK MANAGEMENT S.r.l. (di seguito MRM) sul sito www.cicliemercati.it, accettano integralmente le seguenti condizioni.

Diritto di recesso
Ai sensi del Dlgs 185/99 "Attuazione della direttiva 97/7/CE relativa alla protezione dei consumatori in materia di contratti a distanza" per questo servizio NON E' PREVISTO il diritto di recesso.

Copyright
MRM ha creato questo Sito di analisi per l'informazione personale degli utenti. L'utente può scaricare su un computer o stampare una copia delle pagine che si trovano sul Sito esclusivamente per uso personale e a fini privati, domestici, educativi e non commerciali, a condizione di conservare intatti i marchi e le menzioni sul Copyright ©, nonché le avvertenze relative ai diritti di Proprietà Intellettuale di MRM. Salvo diversamente indicato, tutti gli elementi grafici e testuali che figurano sul presente Sito e sugli allegati, quali, in particolare, logo, fotografie, immagini, illustrazioni, icone, testi, videoclip, animazioni, (di seguito denominati "contenuto") sono protetti dalla legge, in particolare dalla normativa sul diritto d'autore, il diritto dei marchi e le disposizioni derivanti dai trattati internazionali e nazionali, e questo in tutto il mondo. Il contenuto non può essere modificato né utilizzato in tutto o in parte in nessun modo e in particolare essere riprodotto, rappresentato o distribuito al pubblico, affisso, commercializzato, venduto, copiato, redistribuito, integrato in un'opera derivata, a fini pubblici o commerciali. Tutto ciò che si trova nel sito www.cicliemercati.it è coperto da Copyright ©. Tutti i diritti sono riservati.

Esclusione di offerta
Il contenuto del sito www.cicliemercati.it non puo' in nessun caso essere interpretato come consulenza, invito all'investimento, offerta o raccomandazione per l'acquisto, la vendita, l'esercizio di una transazione o in generale l'investimento. Tramite il sito www.cicliemercati.it non avviene alcuna sollecitazione al pubblico risparmio. Questo sito, tutti i suoi contenuti, inclusi i Portafogli, e tutti i contenuti dei suoi report vanno considerati esclusivamente come analisi indipendente dei mercati, svolta attraverso metodologie che – pur essendo state ampiamente testate ed essendo basate su modelli algoritmici – non forniscono alcuna garanzia di profitto. In nessun modo e per nessuna ragione l'utente di questo sito puo' o deve considerare le indicazioni di analisi come sollecitazione all'investimento.

Esclusione di garanzia
MRM si impegna ad inserire nel suo sito e nei suoi report di analisi dati che provengono da fonti che ritiene serie, attendibili e affidabili. MRM non garantisce tuttavia in alcun modo che il contenuto del sito e dei report di analisi sia esatto, completo o affidabile. In particolare, le informazioni e le opinioni vengono fornite senza alcuna garanzia. Quanto contenuto nel sito e nei report di analisi non rappresenta un consiglio di investimento e MRM non garantisce che se ne possa fare affidamento per effettuare un investimento. L'eventuale utilizzo dei dati e delle informazioni come supporto di scelte di operazioni di investimento personale o altre decisioni è pertanto a completo rischio dell'utente, che si assume in proprio le responsabilità derivanti da perdite o da ogni altro danno diretto o indiretto.

Responsabilità
In nessun caso MRM potrà essere ritenuta responsabile per danni diretti o indiretti derivanti direttamente o indirettamente dall'accesso, dal contenuto o dall'uso del sito e dei report di analisi, come pure dal browsing o da collegamenti ipertestuali (links) verso altri siti, partendo dal sito www.cicliemercati.it. MRM declina ogni responsabilità sulla qualità, l'affidabilità e la precisione delle informazioni contenute, distribuite e messe a disposizione degli utenti attraverso i servizi offerti sul proprio sito sotto forma di notizie, risultati di ricerche o pubblicità. L'utente accetta di utilizzare i dati e le informazioni che gli sono proposte nel sito e nei report a proprio rischio e pericolo; pertanto, né MRM né i suoi fornitori di informazioni potranno essere ritenuti responsabili per errori o ritardi nella pubblicazione degli stessi. MRM non è inoltre responsabile per danni derivanti da eventuali interruzioni, sospensioni, ritardi o anomalie nell'erogazione del servizio dipendenti dalla fornitura di energia elettrica o dal servizio telefonico, oppure da altre cause collegate al mezzo tramite il quale il contenuto del sito www.cicliemercati.it viene trasmesso. MRM propone sul suo sito e sui suoi report di analisi un certo numero di portafogli e di indicazioni su mercati e titoli che ritiene di interesse. L'immissione o l'esclusione di azioni, ETF, indici, bonds o altri strumenti finanziari dagli stessi non significa tuttavia che questa operazione sia necessariamente giusta anche per gli utenti del sito e dei report e pertanto non si assume alcuna responsabilità in merito alle conseguenze che ne potrebbero derivare. Ai sensi e agli effetti della legge Draghi si informano gli utenti che gli editori del sito e dei report potrebbero detenere per sé o per i propri clienti posizioni sui titoli oggetto dell'analisi.

Restrizioni
Il sito non si rivolge a persone per le quali si debba applicare una giurisdizione che vieti la pubblicazione, l'accesso o l'utilizzo del sito www.cicliemercati.it.

Condizioni del servizio
MRM fissa di seguito le condizioni del servizio, che debbono essere rispettate dagli utenti del sito www.cicliemercati.it. Entrando nel sito www.cicliemercati.it e accedendo allo scaricamento dei reports, dichiarate esplicitamente di accettare tutti i termini di questo regolamento:
•Certifico di avere almeno diciotto (18) anni e garantisco che tutte le informazioni che fornisco sono vere ed accurate.
•Accetto le condizioni contenute nelle precedenti avvertenze legali e concordo sul fatto che MRM non puo' essere ritenuto responsabile per danni diretti o indiretti che dovessero risultare dall'uso di tutto o parte del contenuto del sito e dei reports e non puo' essere considerato perseguibile per l'uso che viene fatto del contenuto.

Accetto in particolare di utilizzare il sito solo per uso personale e di non utilizzarlo, sia direttamente che indirettamente, per:
1.trasmettere qualsivoglia contenuto che sia falso, diffamatorio, ingiurioso, volgare, detestabile, molesto, osceno, profano, minaccioso, di natura esplicitamente sessuale, lesivo della privacy, o comunque contrario alle leggi;
2.inviare materiale senza possedere i necessari diritti, o in violazione di vincoli contrattuali o relazioni fiduciarie;
3.assumere l'identità di terzi (persone o enti) o rappresentare in modo non veritiero la propria relazione con una persona o con un ente;
4.inviare, trasmettere o facilitare la trasmissione di affermazioni intenzionalmente false o fuorvianti, o utilizzare tali informazioni allo scopo di influenzare il mercato di qualsiasi titolo;
5.inviare, trasmettere o diventare i destinatari di pubblicità non richiesta, materiale promozionale o altre forme di sollecitazione;
6.offrire, vendere o acquistare qualsiasi titolo quotato o non quotato;
7.violare qualsiasi legge locale, nazionale o internazionale o accordo internazionale, inclusi i regolamenti definiti da istituzioni quali CONSOB e Banca d'Italia;
8.violare qualsiasi disposto di un organo ufficiale di controllo dei mercati in Italia e all'estero.

Tracciabilità e redistribuzione

MRM è in grado e si riserva in particolare il diritto di tracciare informazioni sull'indirizzo IP dell'utente, sul dominio, sul tipo di computer e browser utilizzato nonchè sulle pagine che l'utente è solito consultare (compreso l'utilizzo di web beacon o altre tecnologie equivalenti). MRM raccoglie tali informazioni al fine di amministrare e migliorare il proprio sistema ma soprattutto di evitare qualunque tipo di redistribuzione dei propri prodotti e di proteggere i dati sensibili dell'utente ai fini dell'accesso ai prodotti stessi (username, password). L'utente concorda sul fatto di poter essere ritenuto responsabile per ogni affermazione fatta, atti e omissioni che accadano grazie all'uso della iscrizione o password, e di non rivelare mai la password che è stata assegnata. L'utente accetta che MRM possa in ogni momento porre fine alla sua iscrizione senza alcun preavviso, nel caso fosse constatata la violazione di una qualunque prescrizione del presente regolamento.