



NOTE DI MERCATO

di Francesco Caruso, MFTA

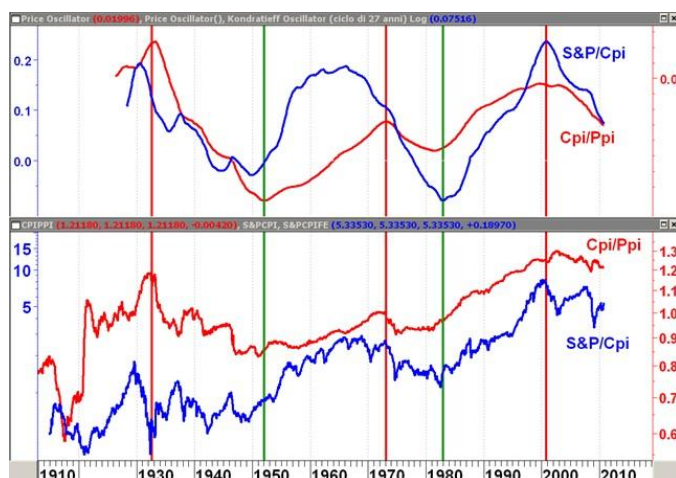
NUVOLE – 5 Giugno 2011

Il deterioramento iniziato ad Aprile (o meglio ancora: con la prima correzione di Marzo) ha portato quasi tutti gli indici azionari presenti sul modello in posizione short (= negativa) su base mensile. E' la seconda volta dal minimo 2009: la prima è stata a metà 2010. Come sta andando l'anno lo dicono i numeri. Qui sotto propongo (e riproporro') una tabellina che sintetizza i rendimenti medi, basati su panieri di ETF, ETC e su alcune normali combinazioni di allocazione.

TABELLA RIEPILOGATIVA DELLA PERFORMANCE 2011

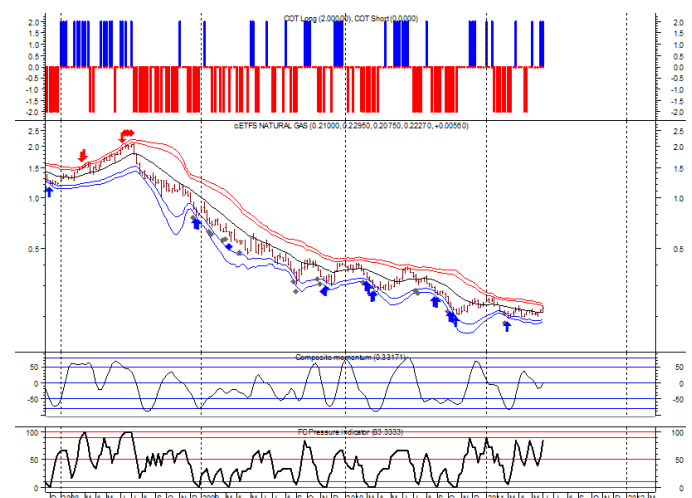
Classe di asset	composizione	perf%
Bonds	10 ETF (bonds, corporate, cash)	+0.8%
Commodities	13 ETC	-5.9%
Global Equities	17 ETF (indici EU, USA, ASIA, EMG)	-5.0%
Port. Conservativo	90% bonds, 10% equity	+0.2%
Port. Moderato	70% bonds, 30% equity	-0.9%
Port. Bilanciato	50% bonds, 50% equity	-2.1%
Port. Aggressivo	70% equity, 15% comm., 15% bonds	-4.2%

Come si vede, a parte bonds e portafogli conservativi (con performances annualizzate molto inferiori all'offerta "risk free" di diverse banche), il bilancio è in rosso. Ho già trattato alcune delle implicazioni. In buona sostanza, il problema che tutti – governi, banche centrali, investitori, ogni singolo individuo – si trovano ad affrontare per la prima volta negli ultimi decenni è semplice: qual è il grado di tolleranza finanziaria di un mondo, come quello occidentale, massacrato, depauperato e stratificato da una sequenza di crisi come quelle dell'ultimo decennio e oltre.

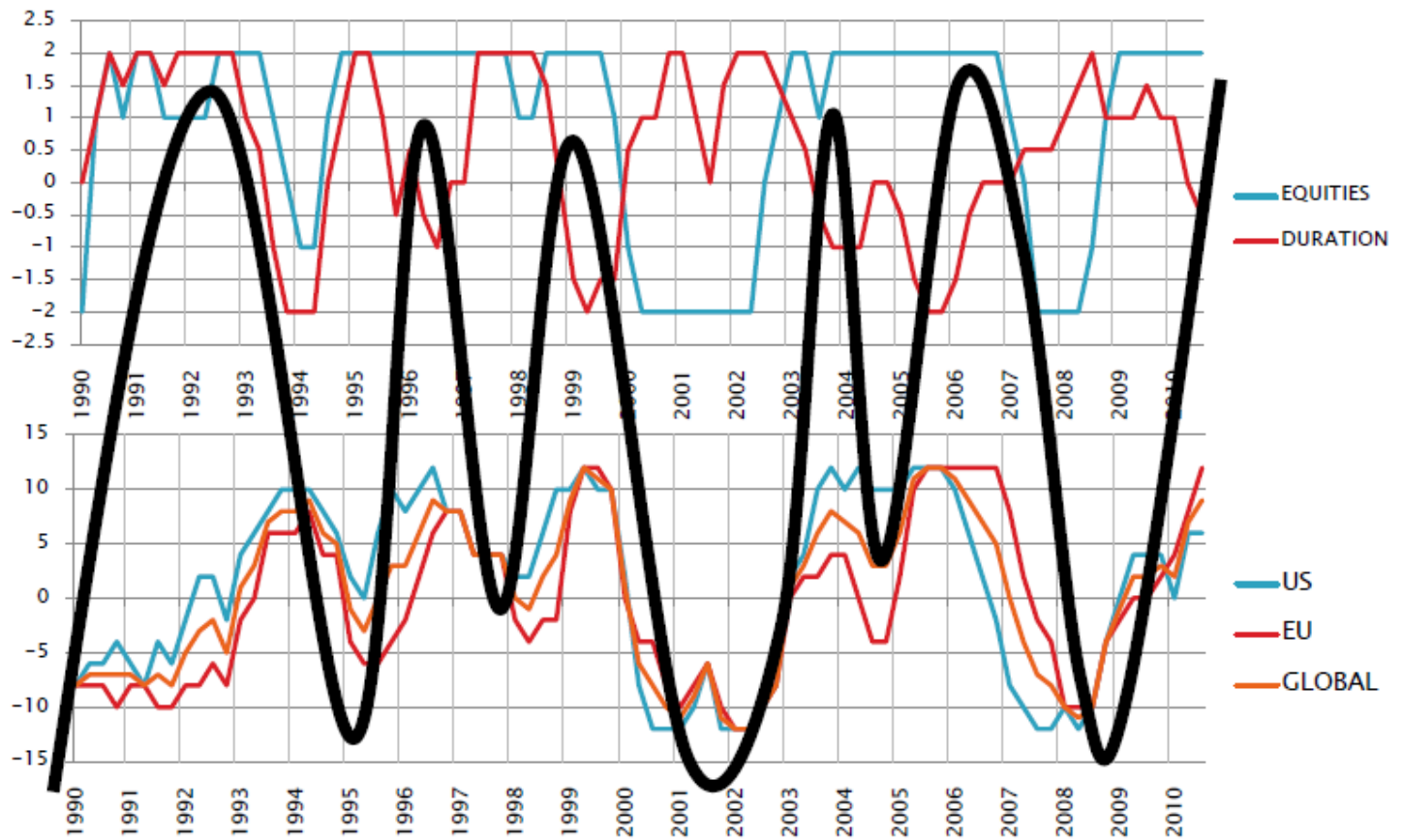


La prova è in questo grafico. Dal 2000 in poi il rapporto fra S&P e Indice dei prezzi al consumo (CPI) e fra PPI (Indice dei prezzi alla produzione) e CPI scende. Questo significa che i produttori non hanno più il potere di

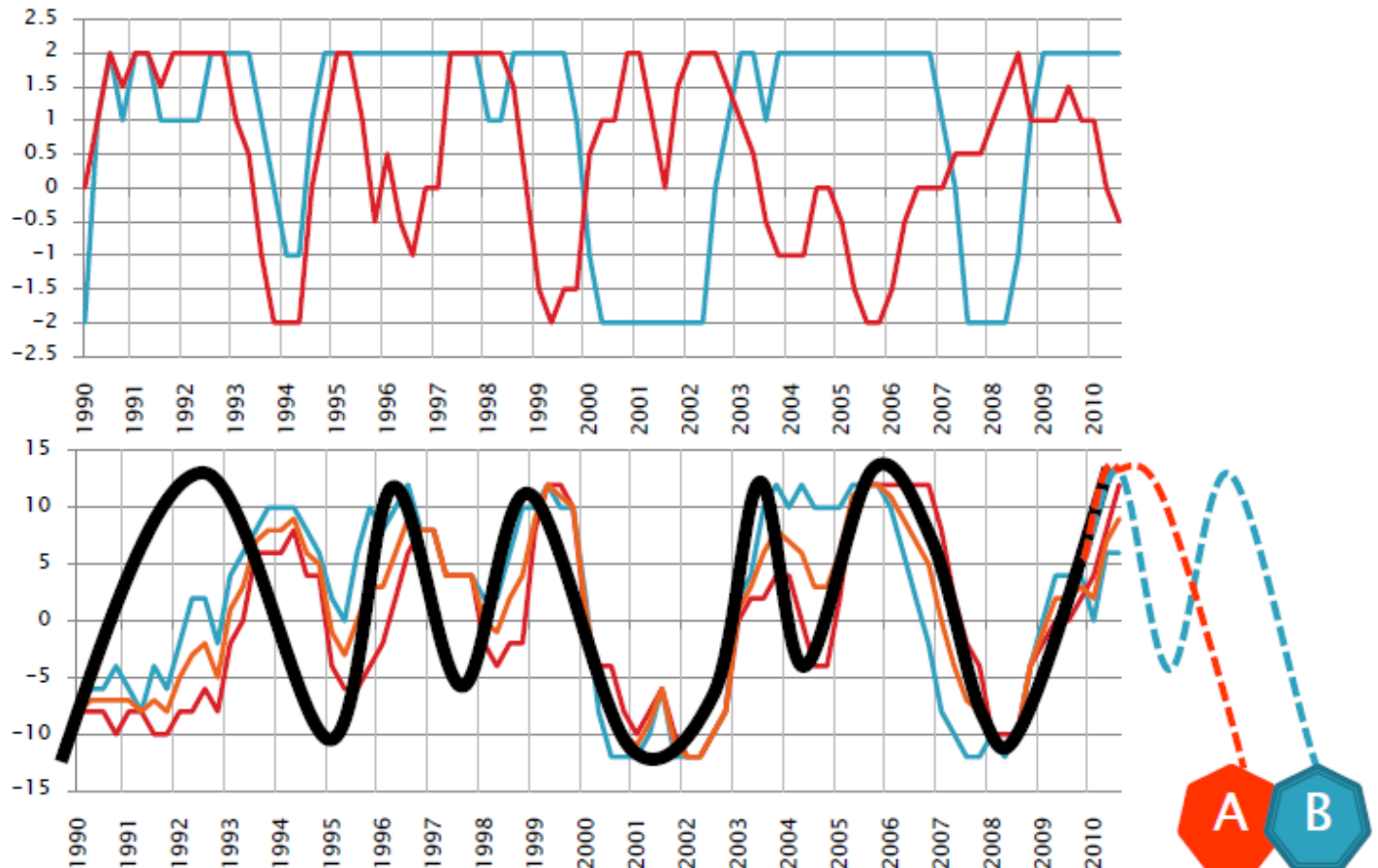
spostare sui prezzi finali (= sul consumatore) gli aumenti nei prezzi delle materie prime, almeno nel mondo occidentale. La leva finanziaria si sta avvicinando a quella – poi dimostratasi insostenibile – raggiunta sui picchi del 2000 e del 2007. Il trend primario rialzista non ha più il sostegno ciclico di medio termine e sta perdendo quello di lungo. Ci sono due scenari: o quello a cui stiamo assistendo è l'incipit di un cosiddetto "mid cycle lowing", un rallentamento di metà ciclo come quelli di 1996, 1998, 2005; oppure è l'incipit della seconda gamba di un "Double Dip". I due scenari sono evidenziati dal grafico del mio modello economico, pubblicato nella pagina successiva (e su cui tornerò presto). Ripeto quanto scritto una settimana fa: "Se la storia si ripetesse, mettendo indiemme tutti i pezzi del puzzle individuati in questo 2011 (spinte cicliche, statistiche, proiezioni, sentiment), potremmo ipotizzare che le borse siano alla vigilia di un minimo intermedio (adesso o più probabilmente in area 1300-1250 S&P), seguito da un rally a nuovi massimi estivi, con contemporanea correzione al ribasso dei mercati obbligazionari dagli attuali livelli, ormai vicinissimi all'ipercomperato tattico.". Non ho altro da aggiungere: se siano nuvole passeggiare o altro lo diranno i mercati. Termino con l'ETF Natural Gas. Il modello è entrato al rialzo su base mensile per la prima volta da tempo immemorabile. La volatilità è alta, quindi i punti di controllo sono ancora larghi. Siamo su una resistenza: le bande di Bollinger del grafico. Qui da tre anni si è sempre fermato. Se non lo facesse e accelerasse subito (e tecnicamente è in posizione idonea per farlo), può essere più di un rimbalzo. Stop strategico sotto 0.21.



MODELLO DI ASSET ALLOCATION, MODELLO ECONOMICO E MODELLO CICLICO



QUALE SCENARIO PER IL FUTURO?



POSIZIONE DELL'INDICATORE DI TREND E LIVELLI SETTIMANALI

Change of Trend Indicator

LIVELLI DI CAMBIAMENTO DEL TREND

TREND settimanale		posizione al :	04.06.2011	validi per la settimana in corso		
		Ultima quotaz.	ENTRY LONG	EXIT POSITION	ENTRY SHORT	
Benchmark 50-50	NEUTRALE	101.70	102.44			101.70
a.ISH FTSE BRIC 50	LONG	21.73		21.67		21.55
a.ISH FTSE CHINA25	LONG	85.29		86.52		85.00
a.ISH FTSE100	LONG	6.58		6.69		6.54
a.ISH MSCI EAST EUROPE	NEUTRALE	25.21	26.23			25.09
a.ISH MSCI EM MKTS	NEUTRALE	31.29	32.17			31.19
a.ISH MSCI EUROPE EX UK	NEUTRALE	22.10	23.19			22.06
a.ISH MSCI FAR EAST	NEUTRALE	32.77	34.60			32.73
a.ISH MSCI JAPAN	SHORT	6.91	7.43	7.13		
a.ISH MSCI LATIN AM	LONG	20.01		19.87		19.76
a.ISH MSCI NORTH AM	SHORT	19.29	21.05	19.55		
a.ISH SP500	SHORT	8.91	9.87	9.06		
a.ISH STXX600	SHORT	28.13	29.29	28.98		
a.LYX DAX	NEUTRALE	69.45	73.36			68.76
a.LYX HONG KONG	LONG	20.58		20.87		20.47
a.LYX MSCI WORLD	SHORT	92.20	97.29	94.13		
a.LYX NSDQ100	SHORT	6.36	6.98	6.47		
a.LYX SP/MI	NEUTRALE	21.30	22.43			20.97
aa.CAC 40	NEUTRALE	3891	4157			3845
aa.DAX	NEUTRALE	7109	7503			7021
aa.DJ EU STOXX50	NEUTRALE	2789	2950			2751
aa.DJ STOXX 600	NEUTRALE	274	289			271
aa.DOW JONES	SHORT	12151	13007	12437		
aa.FTSE 100 (UK)	NEUTRALE	5855	6023			5803
aa.FTSEMIB40	NEUTRALE	20810	22205			20472
aa.HONG KONG HS	LONG	22950		23024		22744
aa.NASDAQ	NEUTRALE	2733	2881			2731
aa.S&P 500	NEUTRALE	1300	1379			1298
aa.SMI	LONG	6407		6426		6387
aa.TOKYO TOPIX	NEUTRALE	817	851			816
b.JPM GBI EMU GLOBAL	LONG	115.93		115.30		114.53
b.LYX EMTS 01-03Y	LONG	116.93		116.59		116.33
b.LYX EMTS 03-05Y	LONG	127.22		126.52		126.52
b.LYX EMTS 05-07Y	LONG	120.34		119.30		118.72
b.LYX EMTS 07-10Y	LONG	118.14		117.25		116.71
b.LYX EMTS 10-15Y	LONG	133.00		131.61		130.46
b.LYX EMTS 15+Y	LONG	122.60		121.11		119.70
b.LYX EMTS GLOBAL	LONG	131.83		130.70		130.70
b.LYX EMTS INF LINK	LONG	120.91		119.88		118.87
b.LYX EU CORP BOND A	NEUTRALE	115.86	117.33			115.80
bb.EUR 02Y SCHATZ	LONG	107.64		107.59		107.25
bb.EUR 05Y BOBL	LONG	116.53		116.33		115.53
bb.EUR 10Y BUND	LONG	125.17		124.71		123.55
bb.US 02Y T-NOTE	NEUTRALE	109.62	109.81			109.51
bb.US 05Y T-NOTE	NEUTRALE	119.32	119.63			118.61
bb.US 10Y T-NOTE	NEUTRALE	123.33	123.53			121.77
c.ETF CRB	LONG	22.89		22.89		22.70
c.ETFS AGRIC	SHORT	6.45	6.70	6.55		
c.ETFS COPPER	NEUTRALE	31.22	32.38			30.11
c.ETFS CRUDE OIL	LONG	18.96		19.15		18.86
c.ETFS ENERGY	LONG	8.72		8.67		8.45
c.ETFS GRAINS	LONG	4.81		4.75		4.56
c.ETFS INDMETALS	LONG	13.57		13.48		13.31
c.ETFS NATURAL GAS	LONG	0.223		0.214		0.186
c.ETFS PH GOLD	SHORT	103.94	110.92	107.02		
c.ETFS PH PALLADIUM	LONG	52.45		51.69		48.71
c.ETFS PH PLATINUM	NEUTRALE	121.99	124.98			120.13
c.ETFS PH SILVER	LONG	24.08		24.04		21.88
c.ETFS SOFTS	LONG	6.91		6.82		6.27
cc.CRB CASH INDEX	LONG	348.61		341.56		339.93
cc.GOLD	LONG	1541.60		1512.10		1491.24
cc.LIGHT CRUDE	LONG	100.57		98.12		96.15
v.EUR/CHF	SHORT	1.2204	1.2752	1.2386		
v.EUR/JPY	LONG	117.39		115.21		113.38
v.EUR/USD	NEUTRALE	1.4637	1.4642			1.4020
v.USD/CHF	SHORT	0.834	0.897	0.875		
v.USD/JPY	NEUTRALE	80.20	81.90			79.78

POSIZIONE DELL'INDICATORE DI TREND E LIVELLI MENSILI VALIDI FINO AL 31.05

Change of Trend Indicator

LIVELLI DI CAMBIAMENTO DEL TREND

TREND mensile		posizione al :		04.06.2011		validi per il mese in corso	
		RRR	Var 2011	Ultima quotaz.	ENTRY LONG	EXIT POSITION	ENTRY SHORT
.Benchmark 50-50	SHORT	-0.6	-0.1%	101.70	103.98	102.38	
a.ISH FTSE BRIC 50	SHORT	-2.0	-9.5%	21.73	23.75	23.75	
a.ISH FTSE CHINA25	SHORT	-2.0	-6.8%	85.29	90.43	89.81	
a.ISH FTSE100	SHORT	-1.5	-5.1%	6.58	7.40	6.98	
a.ISH MSCI EAST EUROPE	SHORT	-0.5	-2.3%	25.21	27.27	26.84	
a.ISH MSCI EM MKTS	SHORT	-2.9	-8.5%	31.29	33.20	32.58	
a.ISH MSCI EUROPE EX UK	NEUTRALE	0.0	0.5%	22.10	24.46		22.00
a.ISH MSCI FAR EAST	SHORT	-2.6	-6.3%	32.77	34.14	34.00	
a.ISH MSCI JAPAN	SHORT	-4.0	-15.5%	6.91	8.47	7.39	
a.ISH MSCI LATIN AM	SHORT	-1.3	-10.4%	20.01	21.27	21.14	
a.ISH MSCI NORTH AM	SHORT	-2.5	-5.7%	19.29	21.45	20.37	
a.ISH SP500	SHORT	-3.8	-5.7%	8.91	9.85	9.47	
a.ISH STXX600	ENTRY SHORT	1.6	1.0%	28.13			
a.LYX DAX	ENTRY SHORT	-0.7	3.0%	69.45			
a.LYX HONG KONG	SHORT	-1.8	-8.1%	20.58	23.02	21.48	
a.LYX MSCI WORLD	ENTRY SHORT	-3.3	-4.4%	92.20			
a.LYX NSDQ100	ENTRY SHORT	-4.3	-5.2%	6.36			
a.LYX SP/MIIB	SHORT	-1.6	4.7%	21.30	24.05	22.65	
aa.CAC 40	ENTRY SHORT	-1.0	2.3%	3891			
aa.DAX	ENTRY SHORT	-0.9	2.8%	7109			
aa.DJ EU STOXX50	SHORT	-1.5	-0.1%	2789	3297	3013	
aa.DJ STOXX 600	ENTRY SHORT	-1.0	-0.8%	274			
aa.DOW JONES	ENTRY SHORT	-1.6	5.0%	12151			
aa.FTSE 100 (UK)	SHORT	-0.7	-0.8%	5855	6381	6092	
aa.FTSEMIB40	SHORT	-2.1	3.2%	20810	24173	22510	
aa.HONG KONG HS	SHORT	-0.8	-0.4%	22950	24662	23924	
aa.NASDAQ	ENTRY SHORT	-0.7	3.0%	2733			
aa.S&P 500	ENTRY SHORT	-0.4	3.4%	1300			
aa.SMI	NEUTRALE	-0.6	-0.5%	6407	7048		6358
aa.TOKYO TOPIX	SHORT	-2.8	-9.2%	817	1064	869	
b.JPM GBI EMU GLOBAL	LONG	1.0	0.5%	115.93		114.06	113.70
b.LYX EMTS 01-03Y	EXIT - NEUTRALE	0.3	0.0%	116.93	117.57		
b.LYX EMTS 03-05Y	EXIT - NEUTRALE	0.0	-0.8%	127.22	128.28		
b.LYX EMTS 05-07Y	ENTRY LONG	1.0	0.4%	120.34			
b.LYX EMTS 07-10Y	LONG	1.3	1.0%	118.14		115.93	114.97
b.LYX EMTS 10-15Y	NEUTRALE	-0.5	0.9%	133.00	133.01		130.02
b.LYX EMTS 15+Y	LONG	0.8	1.3%	122.60		118.64	115.33
b.LYX EMTS GLOBAL	LONG	1.0	0.2%	131.83		129.40	128.20
b.LYX EMTS INF LINK	LONG	3.0	3.7%	120.91		117.88	115.90
b.LYX EU CORP BOND A	LONG	2.8	0.7%	115.86		114.66	113.08
bb.EUR 02Y SCHATZ	SHORT	-0.4	-1.3%	107.64	108.37	107.90	
bb.EUR 05Y BOBL	NEUTRALE	0.6	-2.0%	116.53	117.88		114.48
bb.EUR 10Y BUND	ENTRY LONG	1.3	-0.3%	125.17			
bb.US 02Y T-NOTE	NEUTRALE	2.3	0.2%	109.62	109.96		109.06
bb.US 05Y T-NOTE	LONG	2.6	1.4%	119.32		118.30	116.29
bb.US 10Y T-NOTE	LONG	2.6	2.4%	123.33		120.98	117.03
c.ETF CRB	SHORT	-0.3	-3.7%	22.89	25.03	23.71	
c.ETFS AGRIC	SHORT	-0.7	-6.6%	6.45	7.30	6.74	
c.ETFS COPPER	SHORT	-2.3	-14.6%	31.22	36.83	33.41	
c.ETFS CRUDE OIL	SHORT	-1.8	-7.8%	18.96	23.20	20.61	
c.ETFS ENERGY	SHORT	-1.8	-4.4%	8.72	9.90	9.04	
c.ETFS GRAINS	SHORT	1.2	-3.9%	4.81	5.38	4.96	
c.ETFS INDMETALS	SHORT	-2.3	-11.9%	13.57	15.85	14.08	
c.ETFS NATURAL GAS	ENTRY LONG	-1.9	-5.3%	0.223			
c.ETFS PH GOLD	LONG	2.6	-0.4%	103.94		99.88	92.77
c.ETFS PH PALLADIUM	SHORT	0.3	-10.7%	52.45	61.59	53.48	
c.ETFS PH PLATINUM	SHORT	-1.4	-5.9%	121.99	134.94	124.99	
c.ETFS PH SILVER	NEUTRALE	1.2	6.7%	24.08	31.50		17.91
c.ETFS SOFTS	SHORT	-0.5	-8.1%	6.91	8.11	7.56	
cc.CRB CASH INDEX	NEUTRALE	1.9	6.0%	348.61	378.15		332.92
cc.GOLD	LONG	3.5	8.5%	1541.60		1460.95	1304.86
cc.LIGHT CRUDE	NEUTRALE	0.8	10.0%	100.57	115.41		94.63
v.EUR/CHF	SHORT	-3.3	-2.2%	1.2204	1.3587	1.2756	
v.EUR/JPY	LONG	1.6	8.3%	117.39		113.44	107.23
v.EUR/USD	NEUTRALE	2.0	9.4%	1.4637	1.4940		1.3042
v.USD/CHF	SHORT	-0.4	-10.5%	0.834	0.972	0.918	
v.USD/JPY	SHORT	-3.1	-0.9%	80.20	86.14	83.18	

N.B. - Questo modello non va in alcun modo considerato un "trading system" ed i segnali che fornisce vanne semplicemente considerati alla stregua di indicatori del trend su un determinato arco temporale (settimana, mese, trimestre). L'algoritmo era stato originariamente creato per il trading automatizzato di breve su futures e valute. I livelli si intendono MIT (Market If Touched); il segnale di cambiamento del trend pertanto entra appena il livello è toccato, senza alcuna necessità di altre conferme..