



NOTE DI MERCATO

di Francesco Caruso, MFTA

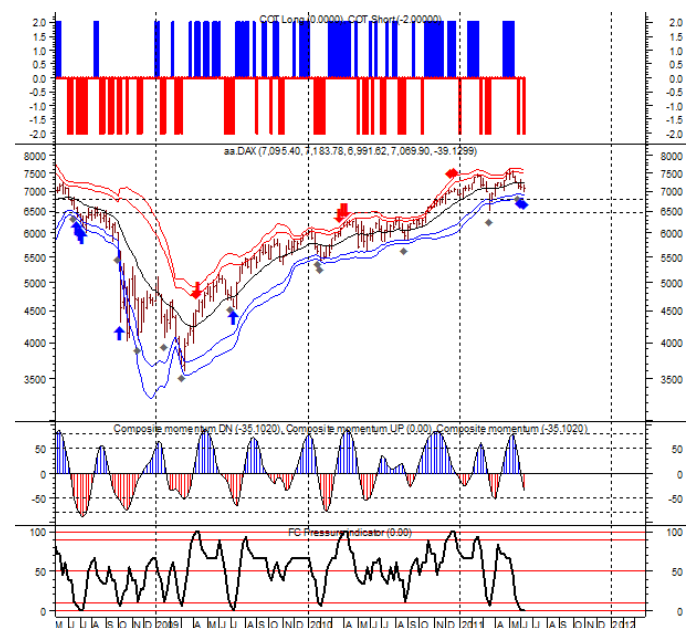
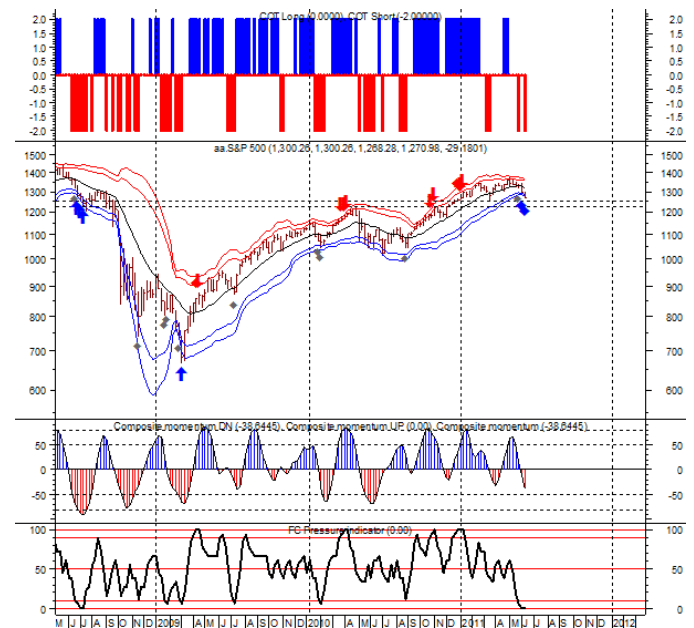
TOCCATA E FUGA – 12 Giugno 2011

TABELLA RIEPILOGATIVA DELLA PERFORMANCE 2011

Classe di asset	composizione	perf%
Bonds	10 ETF (bonds, corporate, cash)	+0.3%
Commodities	13 ETC	-4.6%
Global Equities	17 ETF (indici EU, USA, ASIA, EMG)	-6.1%
Port. Conservativo	90% bonds, 10% equity	-0.4%
Port. Moderato	70% bonds, 30% equity	-1.6%
Port. Bilanciato	50% bonds, 50% equity	-2.9%
Port. Aggressivo	70% equity, 15% comm., 15% bonds	-4.9%

Ripeto quanto scritto due settimane fa: “Se la storia si ripettesse, 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 piu’ 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...”. Bene: ci siamo. Le borse cominciano ad essere davvero ipervendute su base settimanale, anche se la natura particolare di questo movimento – con la negatività ciclica di breve che si somma a quella di medio termine (mensile) e alla fine del supporto di lungo (trimestrale) – lascia aperta la strada a cali anche piu’ profondi, prima di un minimo. In particolare, tutti sono focalizzati sul livello di 1250 S&P, minimo di Marzo e attuale minimo del 2011: di solito, quando un livello è “guardato” da tutti, o non viene nemmeno toccato o viene rotto di quel tanto che basta per convincere le anime piu’ fragili che si sono sbagliate. Preferirei, per chiarezza, scindere la visione tecnica e tattica da quella strategica. Come prima cosa: lasciate stare l’Italia, che è tornata a riprendere il suo megatrend di mercato piu’ debole. Opportuno concentrarsi su S&P e Dax: i piu’ forti e importanti. Dal punto di vista tattico, i supporti chiave sono 1250-1220 S&P e 6800-6500 Dax. Improbabile che questi supporti vengano avvicinati o rotti senza provocare qualche reazione, se non altro perché – anche volendo considerare il “worst case scenario” - sono rarissime le inversioni strategiche al ribasso prive di fasi distributive di diversi mesi. Altro discorso è l’outlook strategico. Come evidenzia lo studio sul “modello economico” pubblicato nel post infrasettimanale, sorgono dubbi su struttura e sostenibilità di questa ripresa, specie se peggiorasse la fiducia dei consumatori. Gli output possono essere molteplici, ma tutti di colori che sfumano dal grigio chiaro al nero. Siccome tuttavia vi sono due input

coincidenti, il modello di asset allocation che è ancora favorevole alla borsa e i modelli tecnici che sono in zona di minimo, ritengo opportuno per ora non spaventarsi, ma anzi tentare (con particolare prudenza e leggerezza: i modelli sono tutti short sia su base settimanale che mensile) di approfittare di qualche eventuale seduta di “panic selling” con test delle aree citate per una toccata e fuga tattica al rialzo sugli indici. Per “fuga” intendo l’alleggerimento sul prossimo rally da qualunque posizione di eccesso di volatilità e di rischio.



POSIZIONE DELL'INDICATORE DI TREND E LIVELLI SETTIMANALI

Change of Trend Indicator

LIVELLI DI CAMBIAMENTO DEL TREND

TREND settimanale	posizione al :	13.06.2011	validi per la settimana in corso		
		Ultima quotaz.	ENTRY LONG	EXIT POSITION	ENTRY SHORT
.Benchmark 50-50	SHORT	101.00	101.92	101.24	
a.ISH FTSE BRIC 50	SHORT	21.63	22.31	22.31	
a.ISH FTSE CHINA25	SHORT	83.67	88.22	88.13	
a.ISH FTSE 100	SHORT	6.51	6.88	6.79	
a.ISH MSCI EAST EUROPE	NEUTRALE	25.65	26.04		25.13
a.ISH MSCI EM MKTS	SHORT	30.86	31.83	31.21	
a.ISH MSCI EUROPE EX UK	SHORT	21.63	22.77	22.06	
a.ISH MSCI FAR EAST	SHORT	32.12	33.87	32.60	
a.ISH MSCI JAPAN	SHORT	6.98	7.29	6.98	
a.ISH MSCI LATIN AM	SHORT	19.65	20.31	19.83	
a.ISH MSCI NORTH AM	SHORT	19.07	20.31	19.55	
a.ISH SP500	SHORT	8.83	9.49	9.06	
a.ISH STXX600	SHORT	27.60	29.16	28.67	
a.LYX DAX	SHORT	69.19	71.08	70.35	
a.LYX HONG KONG	SHORT	20.27	21.32	21.10	
a.LYX MSCI WORLD	SHORT	91.01	96.10	94.13	
a.LYX NSDQ100	SHORT	6.21	6.71	6.47	
a.LYX SP/MIB	SHORT	20.62	21.96	21.30	
aa.CAC 40	SHORT	3805	4033	3951	
aa.DAX	SHORT	7070	7268	7184	
aa.DJ EU STOXX50	SHORT	2733	2844	2819	
aa.DJ STOXX 600	SHORT	268	283	279	
aa.DOW JONES	SHORT	11952	12625	12437	
aa.FTSE 100 (UK)	SHORT	5766	5939	5939	
aa.FTSEMIB40	SHORT	20117	21812	20725	
aa.HONG KONG HS	SHORT	22420	23255	22929	
aa.NASDAQ	SHORT	2644	2811	2727	
aa.S&P 500	SHORT	1271	1350	1300	
aa.SMI	SHORT	6197	6633	6356	
aa.TOKYO TOPIX	SHORT	817	837	825	
b.JPM GBI EMU GLOBAL	NEUTRALE	115.53	115.81		114.59
b.LYX EMTS 01-03Y	LONG	116.98		116.82	116.45
b.LYX EMTS 03-05Y	LONG	127.30		126.93	126.93
b.LYX EMTS 05-07Y	LONG	119.83		119.63	118.83
b.LYX EMTS 07-10Y	NEUTRALE	117.57	118.11		116.72
b.LYX EMTS 10-15Y	NEUTRALE	131.45	132.90		130.71
b.LYX EMTS 15+Y	NEUTRALE	121.27	122.24		119.70
b.LYX EMTS GLOBAL	LONG	131.50		130.93	130.93
b.LYX EMTS INF LINK	SHORT	119.09	121.23	120.43	
b.LYX EU CORP BOND A	SHORT	116.32	117.40	116.35	
bb.EUR 02Y SCHATZ	SHORT	107.66	107.88	107.60	
bb.EUR 05Y BOBL	NEUTRALE	117.09	117.12		115.58
bb.EUR 10Y BUND	NEUTRALE	125.93	126.00		123.75
bb.US 02Y T-NOTE	LONG	109.72		109.66	109.65
bb.US 05Y T-NOTE	LONG	119.69		119.41	119.11
bb.US 10Y T-NOTE	LONG	123.52		122.98	122.27
c.ETF CRB	SHORT	23.14	23.50	23.31	
c.ETFS AGRIC	SHORT	6.52	6.80	6.54	
c.ETFS COPPER	NEUTRALE	30.93	32.22		30.62
c.ETFS CRUDE OIL	SHORT	19.20	19.88	19.63	
c.ETFS ENERGY	NEUTRALE	8.82	8.89		8.40
c.ETFS GRAINS	NEUTRALE	4.77	5.02		4.60
c.ETFS INDMETALS	NEUTRALE	13.62	13.96		13.32
c.ETFS NATURAL GAS	LONG	0.225		0.217	0.198
c.ETFS PH GOLD	SHORT	105.15	105.79	105.79	
c.ETFS PH PALLADIUM	LONG	55.56		53.07	48.00
c.ETFS PH PLATINUM	NEUTRALE	124.90	124.90		120.57
c.ETFS PH SILVER	LONG	24.94		24.20	22.28
c.ETFS SOFTS	NEUTRALE	6.87	6.87		6.39
cc.CRB CASH INDEX	LONG	348.04		344.32	337.56
cc.GOLD	LONG	1530.80		1525.66	1487.88
cc.LIGHT CRUDE	NEUTRALE	98.92	102.44		96.15
v.EUR/CHF	SHORT	1.2104	1.2666	1.2315	
v.EUR/JPY	NEUTRALE	115.28	117.90		113.79
v.EUR/USD	LONG	1.4345		1.4297	1.4010
v.USD/CHF	SHORT	0.844	0.887	0.849	
v.USD/JPY	SHORT	80.36	81.39	80.82	

POSIZIONE DELL'INDICATORE DI TREND E LIVELLI **MENSILI** VALIDI FINO AL 30.06

Change of Trend Indicator

LIVELLI DI CAMBIAMENTO DEL TREND

TREND mensile	posizione al :	13.06.2011			validi per il mese in corso		
		RRR	Var 2011	Ultima quotaz	ENTRY LONG	EXIT POSITION	ENTRY SHORT
.Benchmark 50-50	SHORT	-1.0	-0.1%	101.00	103.98	102.38	
a.ISH FTSE BRIC 50	SHORT	-3.5	-9.9%	21.63	23.75	23.75	
a.ISH FTSE CHINA25	SHORT	-2.5	-8.6%	83.67	90.43	89.81	
a.ISH FTSE 100	SHORT	-2.5	-6.1%	6.51	7.40	6.98	
a.ISH MSCI EAST EUROPE	SHORT	0.6	-0.6%	25.65	27.27	26.84	
a.ISH MSCI EM MKTS	SHORT	-3.0	-9.7%	30.86	33.20	32.58	
a.ISH MSCI EUROPE EX UK	ENTRY SHORT	-1.3	-1.7%	21.63			
a.ISH MSCI FAR EAST	SHORT	-2.7	-8.1%	32.12	34.14	34.00	
a.ISH MSCI JAPAN	SHORT	-3.8	-14.7%	6.98	8.47	7.39	
a.ISH MSCI LATIN AM	SHORT	-2.5	-12.0%	19.65	21.27	21.14	
a.ISH MSCI NORTH AM	SHORT	-2.5	-6.8%	19.07	21.45	20.37	
a.ISH SP500	SHORT	-2.5	-6.6%	8.83	9.85	9.47	
a.ISH STXX600	ENTRY SHORT	-1.5	-0.9%	27.60			
a.LYX DAX	ENTRY SHORT	-1.0	2.6%	69.19			
a.LYX HONG KONG	SHORT	-2.0	-9.5%	20.27	23.02	21.48	
a.LYX MSCI WORLD	ENTRY SHORT	-2.5	-5.6%	91.01			
a.LYX NSDQ100	ENTRY SHORT	-3.0	-7.4%	6.21			
a.LYX SP/MIB	SHORT	-2.0	1.4%	20.62	24.05	22.65	
aa.CAC 40	ENTRY SHORT	-1.3	0.0%	3805			
aa.DAX	ENTRY SHORT	-1.2	2.3%	7070			
aa.DJ EU STOXX50	SHORT	-1.8	-2.2%	2733	3297	3013	
aa.DJ STOXX 600	ENTRY SHORT	-1.3	-2.8%	268			
aa.DOW JONES	ENTRY SHORT	-1.2	3.2%	11952			
aa.FTSE 100 (UK)	SHORT	-0.8	-2.3%	5766	6381	6092	
aa.FTSEMIB40	SHORT	-3.0	-0.3%	20117	24173	22510	
aa.HONG KONG HS	SHORT	-2.0	-2.7%	22420	24662	23924	
aa.NASDAQ	ENTRY SHORT	-0.8	-0.3%	2644			
aa.S&P 500	ENTRY SHORT	-0.2	1.1%	1271			
aa.SMI	ENTRY SHORT	-3.8	-3.7%	6197			
aa.TOKYO TOPIX	SHORT	-3.6	-9.1%	817	1064	869	
b.JPM GBI EMU GLOBAL	LONG	1.0	0.1%	115.53		114.06	113.70
b.LYX EMTS 01-03Y	EXIT - NEUTRALE	0.3	0.0%	116.98	117.57		
b.LYX EMTS 03-05Y	EXIT - NEUTRALE	0.0	-0.8%	127.30	128.28		
b.LYX EMTS 05-07Y	ENTRY LONG	1.3	-0.1%	119.83			
b.LYX EMTS 07-10Y	LONG	0.6	0.5%	117.57		115.93	114.97
b.LYX EMTS 10-15Y	NEUTRALE	-1.3	-0.2%	131.45	133.01		130.02
b.LYX EMTS 15+Y	LONG	1.1	0.2%	121.27		118.64	115.33
b.LYX EMTS GLOBAL	LONG	-1.3	-0.1%	131.50		129.40	128.20
b.LYX EMTS INF LINK	LONG	2.7	2.1%	119.09		117.88	115.90
b.LYX EU CORP BOND A	LONG	1.8	1.1%	116.32		114.66	113.08
bb.EUR 02Y SCHATZ	SHORT	-1.5	-1.3%	107.66	108.37	107.90	
bb.EUR 05Y BOBL	NEUTRALE	0.0	-1.5%	117.09	117.88		114.48
bb.EUR 10Y BUND	ENTRY LONG	0.3	0.3%	125.93			
bb.US 02Y T-NOTE	NEUTRALE	3.0	0.2%	109.72	109.96		109.06
bb.US 05Y T-NOTE	LONG	3.5	1.7%	119.69		118.30	116.29
bb.US 10Y T-NOTE	LONG	3.5	2.6%	123.52		120.98	117.03
c.ETF CRB	SHORT	-0.8	-2.7%	23.14	25.03	23.71	
c.ETFS AGRIC	SHORT	0.2	-5.7%	6.52	7.30	6.74	
c.ETFS COPPER	SHORT	-2.3	-15.4%	30.93	36.83	33.41	
c.ETFS CRUDE OIL	SHORT	-1.7	-6.7%	19.20	23.20	20.61	
c.ETFS ENERGY	SHORT	-1.2	-3.2%	8.82	9.90	9.04	
c.ETFS GRAINS	SHORT	0.7	-4.6%	4.77	5.38	4.96	
c.ETFS INDMETALS	SHORT	-2.7	-11.6%	13.62	15.85	14.08	
c.ETFS NATURAL GAS	ENTRY LONG	-1.6	-4.5%	0.225			
c.ETFS PH GOLD	LONG	3.3	0.8%	105.15		99.88	92.77
c.ETFS PH PALLADIUM	EXIT - NEUTRALE	0.9	-5.4%	55.56	61.59		
c.ETFS PH PLATINUM	SHORT	0.9	-3.6%	124.90	134.94	124.99	
c.ETFS PH SILVER	NEUTRALE	1.3	10.6%	24.94	31.50		17.91
c.ETFS SOFTS	SHORT	-0.9	-8.5%	6.87	8.11	7.56	
cc.CRB CASH INDEX	NEUTRALE	2.1	5.8%	348.04	378.15		332.92
cc.GOLD	LONG	3.5	7.8%	1530.80		1460.95	1304.86
cc.LIGHT CRUDE	NEUTRALE	0.8	8.2%	98.92	115.41		94.63
v.EUR/CHF	SHORT	-3.3	-3.0%	1.2104	1.3587	1.2756	
v.EUR/JPY	LONG	1.0	6.4%	115.28		113.44	107.23
v.EUR/USD	NEUTRALE	1.6	7.2%	1.4345	1.4940		1.3042
v.USD/CHF	SHORT	-1.0	-9.5%	0.844	0.972	0.918	
v.USD/JPY	SHORT	-3.1	-0.7%	80.36	86.14	83.18	

N.B. - **Questo modello non va in alcun modo considerato un "trading system" ed i segnali che fornisce vanno 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.**

Legenda	Situazione relativa all'arco temporale in esame (sett/mese/trimestre)
LONG	Posizione al rialzo già in essere. I livelli EXIT e SHORT indicano i punti dove cambia il trend.
NEUTRALE	Posizione neutrale già in essere. I livelli LONG e SHORT indicano i punti dove il trend inizia.
SHORT	Posizione al ribasso già in essere. I livelli EXIT e LONG indicano i punti dove cambia il trend.
ENTRY LONG	Posizione al rialzo entrata nel periodo in corso.
EXIT - NEUTRALE	Posizione neutrale entrata nel periodo. I livelli LONG o SHORT indicano dove il trend si ribalta.
ENTRY SHORT	Posizione al ribasso entrata nel periodo in corso.
RRR	Il Reward/Risk Rating (RRR) VA DA +6 A -6 ED esprime il mix fra TREND e QUADRO TECNICO di MT