

Avrei voluto rinviare questo update a inizio Luglio, per poter ragionare con i dati generati dai miei modelli a fine mese, cruciale in quanto anche fine trimestre e semestre. Gli eventi impongono di fare immediatamente il punto della situazione, in quanto alcune cose – decisive – sono già evidenti adesso.

Parto da un termine assolutamente arcaico: psicopompo. Nella mitologia e in religione, come spiega Wikipedia, lo psicopompo è una figura (in genere una divinità: Caronte ne è un esempio) che svolge la funzione di accompagnare le anime nell'oltretomba. La parola "psicopompo" deriva dal greco ψυχοπομπός, da psyche (anima) e pompós (colui che conduce). In un suo bellissimo romanzo, "La Metà Oscura" (da cui è stato tratto un film altrettanto bello), Stephen King attribuisce questo ruolo ai passerotti. In questo contesto, penso non sia sbagliato attribuirlo ai mercati nei confronti dell'economia.

I mercati hanno difatti sempre più assunto nei confronti delle economie un ruolo binario, nel senso che non solo ne sono lo specchio ma che essi stessi influenzano sia le economie stesse che le politiche economiche. Nessun governo o entità sovranazionale può prescindere dalla sentenza dei mercati o credere di poterle influenzare stabilmente l'andamento solo a parole o con interventi estemporanei. In questo senso, i mercati sono preziosi "psicopompi di informazioni", in quanto attraverso il loro andamento si comprende meglio che attraverso tante parole e dati poco utili – in quanto attinenti al passato – l'anima della situazione reale. Nessuno, del resto, guiderebbe guardando solo nello specchietto retrovisore.

Quale è a oggi il messaggio dei mercati? Lo sintetizzo nei seguenti punti:

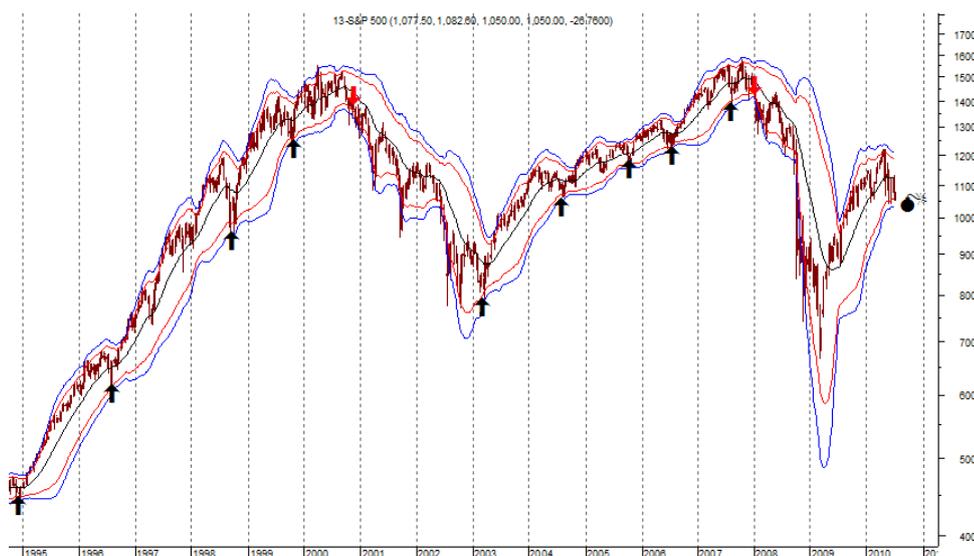
- A. Rendimenti dei bonds governativi di alta qualità sempre al ribasso. Rimando al mio precedente "La foresta fuma" del 6 Giugno per un'analisi del significato intrinseco della questione. Aggiungo che rendimenti di questo tipo fanno pensare a un "pericolo inflazione" vicino a zero, come del resto confermato dall'andamento di molte commodities industriali.
- B. Spread dei governativi "deboli" sempre molto larghi. Indice di scarsa fiducia da parte dei mercati nei confronti delle azioni di contenimento e ristrutturazione dei debiti.
- C. Oro sempre stabilmente al rialzo. Ormai penso sia chiaro a tutti che l'oro ha acquistato la valenza di valuta alternativa a un sistema globale di "fiat money" sempre più traballante, e che solo in questo ruolo deve essere valutato e misurato.
- D. Borse occidentali in grave difficoltà, specialmente quelle europee (la Germania resta la migliore), con l'S&P vicinissimo a un supporto di grandissima importanza di cui parlo di seguito.
- E. Gli spread di allocazione azioni/bonds vicini a un segnale negativo (= fuori dalle azioni e dentro i bonds).
- F. Situazione settoriale assolutamente confusa, specie se abbinata a una situazione bottom-up in costante deterioramento e altrettanto poco chiara. L'unica certezza è che in questo contesto è meglio operare sugli indici che non sui titoli.
- G. Situazione "verticale" all'opposto molto chiara, con i trend di forza relativa dei mercati emergenti che sono al rialzo sia contro Europa che contro USA. Anche qui mi ripeto fino alla noia: come si fa a non capire che i mercati emergenti sono già emersi (eccome!) e che data la differenza abissale tra PIL (50%) e capitalizzazione (20%) – senza parlare di struttura di costi/produzione e consumo e di "fame di benessere" a tutti i livelli, scolarizzazione in primis, - non potranno che essere strutturalmente migliori di Europa e USA nel medio-lungo termine?
- H. Valute in fibrillazione: valga per tutti l'Euro/Franco Svizzero a 1.33.

Non sembra un quadro tranquillizzante, specialmente in quanto questi trend sono osteggiati pesantemente da governi e banche centrali attraverso infinite comunicazioni mediatiche ma soprattutto interventi a mercato aperto che fino ad oggi hanno lasciato ogni cosa invariata. Può anche darsi che questo sia un momento in cui valga la pena di essere "contrarian" e pensare quindi che quando tutto sembra difficile, il peggio è alle spalle. Ma vedo un problema di fondo in questa posizione di "ottimismo aprioristico": non solo non c'è capitolazione, ma anzi c'è sempre di più una fiera resistenza/opposizione nell'accettazione della realtà espressa dai mercati attraverso la loro tendenza. E questo non è bello e rende le cose più difficili.

Gli spread dei governativi deboli aumentano? Comperiamo Italia e Spagna, magari anche Grecia! I tassi scendono? Aumenteranno appena ci sarà ripresa, andiamo sul variabile! L'oro sale? E' solo speculazione! Le borse scendono? Occasionissima, i P/E sono bassi e la ripresa è in atto! Europa debole? Vendiamo i mercati emergenti e comperiamo Europa! I finanziari crollano? Storicamente sono bassissimi, comperiamo! A questo punto delle due l'una: o i mercati sono infarciti di cretini impauriti, che stanno sbagliando TUTTO e quindi sono destinati a perdere un mucchio di soldi a favore dei lungimiranti creativi della ripresa, o qualcosa in questo "ottimismo della ragion di stato" vacilla.

Mai come in questo momento, dove le opinioni valgono un niente al chilo, è quindi opportuno affidarsi a numeri e statistiche, specialmente in relazione al mercato azionario, che è quello piu' sensibile all'evoluzione dell'emozionalità degli investitori.

Mi concentro sul mercato leader, l'S&P. Il supporto di 1040-1030 è di importanza assoluta, non tanto in quanto "livello tecnico", ma come chiave interpretativa della struttura del mercato. Spiego questa asserzione attraverso l'osservazione di due tecniche, le Bollinger Bands (quindi la Standard Deviation) e il Point&Figure.



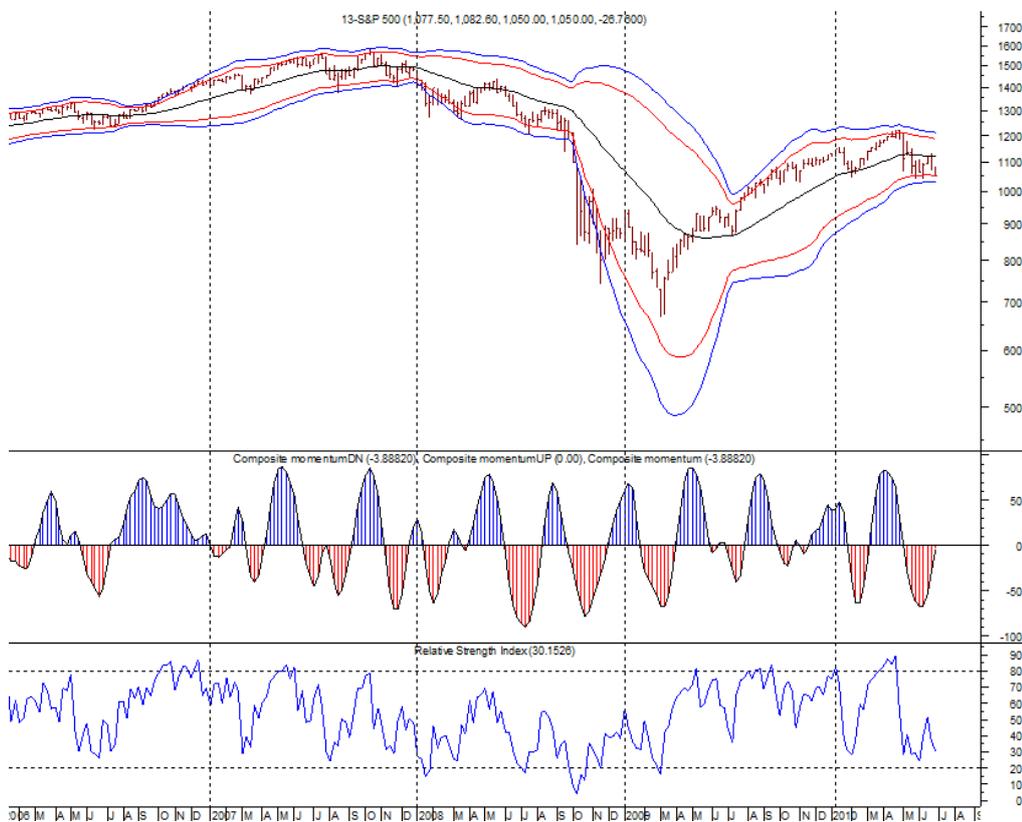
S&P500 weekly. Le frecce nere indicano i punti in cui l'indice ha testato la banda inferiore delle Bollinger Bands senza perforarle in chiusura settimanale. Le frecce rosse indicano invece i punti in cui la banda è stata perforata al ribasso per la prima volta dopo un movimento rialzista.

Il grafico qui sopra spiega il concetto, relativamente alle Bollinger Bands e alla Standard Deviation. Le bande rosse rappresentano una STDV di 1.5, quelle blu una STDV di 2, rispetto alla media ponderata a 40 settimane (circa 200 gg). In un mercato ben strutturato, i test della banda inferiore della STDV si risolvono in occasioni di acquisto, in quanto non avviene MAI la perforazione in chiusura settimanale della banda inferiore blu. Queste situazioni sono evidenziate dalle frecce nere al rialzo. Viceversa, la perforazione al ribasso della seconda STDV (la blu) in chiusura settimanale, evidenziata dalle frecce rosse, porta a un cambiamento nella struttura di fondo del mercato, una specie di sirena di allarme. Che pochi sentono, se è vero (come è vero) che il recupero successivo a questo segnale, come avvenne nel 2001 e nel 2008, venne scambiato dai piu' come l'inizio di una nuova fase di rialzo.

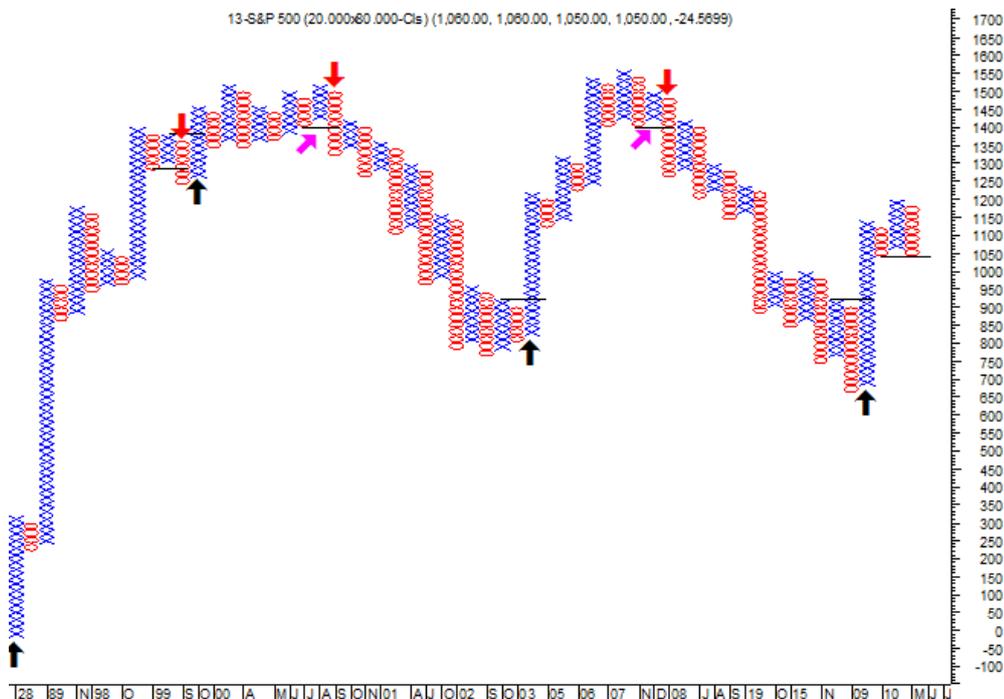
La statistica relativa al segnale "perforazione in chiusura settimanale della STDV 2" relativa agli ultimi 30 anni sul mercato americano è la seguente:

Anno della perforazione	Mesi per il recupero sopra i livelli immediatamente precedenti
1981	13
1984	5
1987	15
1990	5
1994	10
2001	73 (!)
2008	non ancora avvenuto

La seconda STDV passa ad oggi a 1030 S&P. Il mercato la sta testando senza che vi sia cenno di ipervenduto, quindi di "selling climax", come appare evidente dalla posizione degli oscillatori sul grafico qui sotto.



Il secondo segnale che ho citato è relativo al Point & Figure, una tecnica che tiene conto solo delle variazioni di prezzo di una certa entità (in questo particolare caso: 20 punti di S&P) e che organizza i movimenti in caselle "X" quando è al rialzo e caselle "O" quando è al ribasso. Quello che pubblico di seguito è il grafico dell'S&P, visto attraverso il P&F.

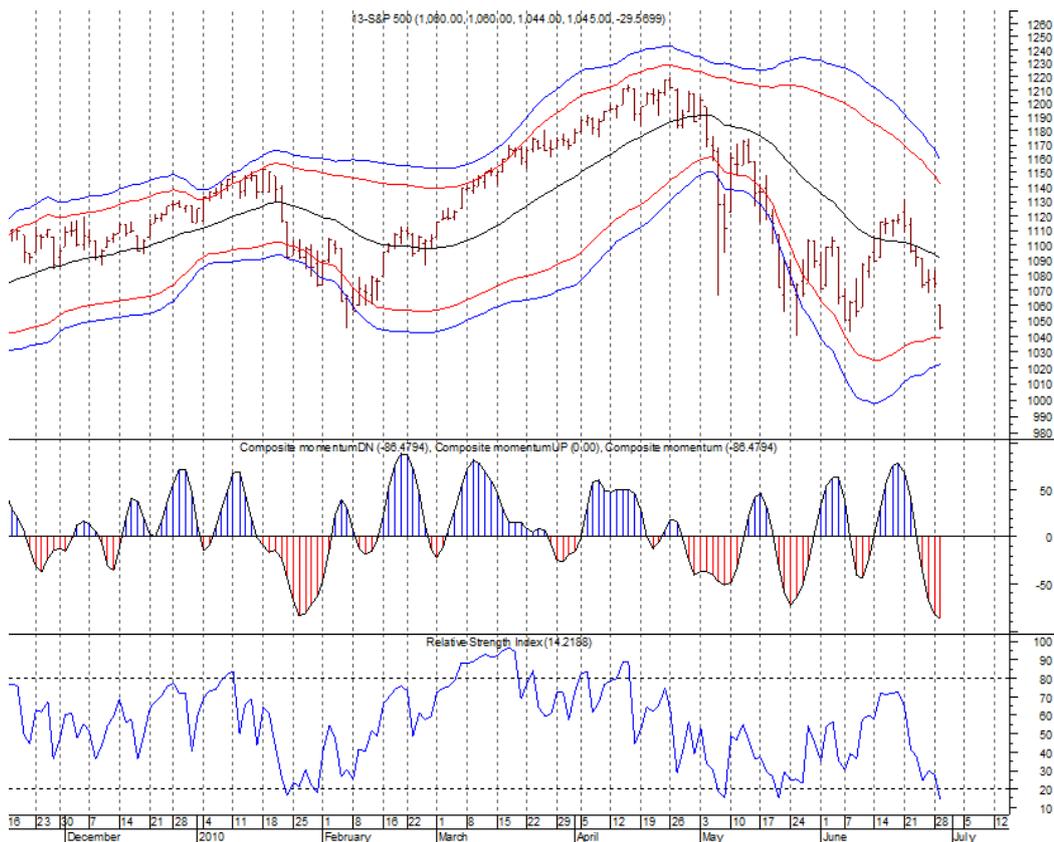


Sul grafico ho evidenziato i segnali di inversione, quelli che provengono esclusivamente dall'interruzione di una sequenza rialzista (= quando una colonna di pallini rossi "O" genera per la prima volta un minimo decrescente rispetto a quella precedente) o di una

ribassista (quando una colonna "X" sale oltre il massimo della colonna di "X" precedente). Come si vede si tratta di segnali buoni e duraturi. Mentre scrivo, il mercato sta testando il supporto di 1040. Una chiusura giornaliera sotto 1040 farebbe aggiungere alla attuale colonna negativa uno "O", causando quindi una rottura al ribasso, la quarta degli ultimi decenni. Una chiusura settimanale sotto 1030 farebbe scattare il segnale di cui ho parlato prima. Non è un caso che 1040 e 1030, che arrivano da due tecniche così diverse, siano vicini tra loro: questo ne rafforza l'importanza. Non è un caso che questo aumento di volatilità avvenga nel periodo centrale del 2010, periodo indicato fin da quando questo sito ha iniziato il suo lavoro come area temporale di grande instabilità. Ecco la statistica riguardante i minimi significativi degli anni a ritmo 4 e di quelli che finiscono in 0 dall'82 in poi: l'unica nota consolatoria viene dalla constatazione che nei prossimi mesi si creeranno le premesse per una o forse due occasioni di acquisto.

2006	Luglio	
2002	Luglio	Ottobre (inferiore)
2000	Luglio	Ottobre (inferiore)
1998	Settembre	
1994	Settembre	Novembre (inferiore)
1990	Agosto	Ottobre (inferiore)
1986	Luglio	Settembre (inferiore)
1982	Agosto	

La situazione di brevissimo (grafico sotto) evidenzia un ipervenduto piuttosto sostenuto (RSI sotto 20) che di fatto rende molto probabile un tentativo di reazione, che sarà favorito anche dagli inevitabili interventi pro borsa della FED.



Ma attenzione a non scambiare due o tre sedute di reazione per un'inversione: la neutralizzazione dell'attuale situazione di pericolo sarebbe identificabile solo da un ritorno immediato e stabile sopra 1080 (prima barriera, che aumenterebbe di importanza in caso di rottura al ribasso di 1040) ma soprattutto di 1120-1130, area che rappresenta il massimo di poche sedute fa ma che già ora – visto il comportamento e la struttura assunti dal mercato – diviene barriera di grandissima importanza e spartiacque tra zona di potenziale crisi e approdo in acque più tranquille. Le aree corrispondenti a queste resistenze sul mercato italiano sono 20000-20200 e 20600-20800: ma quella da guardare è l'America.