

I mercati finanziari alla fine del primo trimestre 2011: Macrotrend e Cicli all'opera

Francesco Caruso, MFTA

19 marzo 2011

www.francescocaruso.ch



ABOUT

- 1998 → Premio “Leonardo d’Oro della Ricerca Finanziaria” per l’originalità della Ricerca
 - 1999 → Premio “Leonardo d’Oro della Ricerca Finanziaria” come miglior analisi tecnica
 - 2008 → Primo socio SIAT ad ottenere il MFTA (Master of Financial Technical Analysis), massimo riconoscimento professionale mondiale di IFTA
 - 2009 → Vincitore del “John Brooks Award” IFTA come miglior MFTA del mondo
 - 2011 → Vincitore del “SIAT Award” come miglior analista tecnico italiano
-

- 1995 → BORSA&FINANZA: “L’ETA’ DELL’ORO” – Previsione su un nuovo Bull Market di grandi proporzioni della borsa italiana, articolo ripetuto nel 1996
- 1998 → aprile, report RCF: “LA BORSA ITALIANA E’ A LIVELLI INSOSTENIBILI”
- 2000 → febbraio, trasmissione “MONEY” di Cosimo Pastore: “VENDETE TUTTO”
- 2001 → SOLE 24ORE: “ORO: IL REGALO DELLE BANCHE CENTRALI”
- 2003 → marzo/aprile, report RCF: “UN NUOVO CICLO DI LUNGO TERMINE E’ INIZIATO”
- 2007 → luglio, SOLE 24ORE: “BORSE: IL TOP E’ VICINO”
- 2008 → novembre, SOLE 24ORE: “NON E’ FINITA”
- 2009 → febbraio, SOLE 24ORE: “ORO: TARGET A 1350-1400”
- 2009 → febbraio e marzo, BORSA&FINANZA: “BORSE: MINIMO DI PORTATA STORICA”
- 2010 → agosto, sito www.francescocaruso.ch: “SCOMMETTIAMO CHE...”
- 2011 → 14 febbraio, sito www.francescocaruso.ch: “SEGNI DI UN TOP IMMINENTE”

DI COSA PARLEREMO OGGI

L'ETERNO CICLO DEL MERCATO: FEAR & GREED, VALORE E DISVALORE

- **IL PASSATO**

- Dove siamo?
- I rendimenti storici negli ultimi 12 anni

- **IL PRESENTE**

- Le valutazioni fondamentali
- Qualche statistica
- Il modello ciclico

- **COSA FARE ORA**

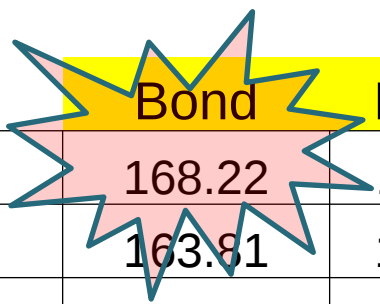
- Un breve excursus
- Correzione o inversione? Acquistare o vendere? E cosa?

- **RITORNO AL FUTURO**

UN PO' DI STORIA: RENDIMENTI DEGLI ASSETS 1998-2010

	Bond	Equity	HF	Cash
2010	4.41%	17.16%	2.69%	0.45%
2009	1.18%	23.02%	10.92%	1.04%
2008	11.32%	-39.08%	-15.08%	4.22%
2007	5.98%	-3.50%	1.59%	3.98%
2006	2.21%	5.50%	4.27%	2.80%
2005	4.73%	23.86%	9.69%	2.11%
2004	5.94%	4.76%	3.75%	2.11%
2003	3.45%	9.09%	5.61%	2.46%
2002	10.23%	-33.04%	4.66%	3.36%
2001	7.52%	-13.53%	12.51%	4.58%
2000	10.35%	-8.28%	13.17%	4.17%
1999	0.90%	33.77%	9.87%	2.64%
RETURN	5.68%	1.64%	5.30%	2.83%
STD%	3.57%	22.40%	7.54%	1.30%
EffRatio	1.59	0.07	0.70	2.18

RENDIMENTO CUMULATO → 1998 - 2010



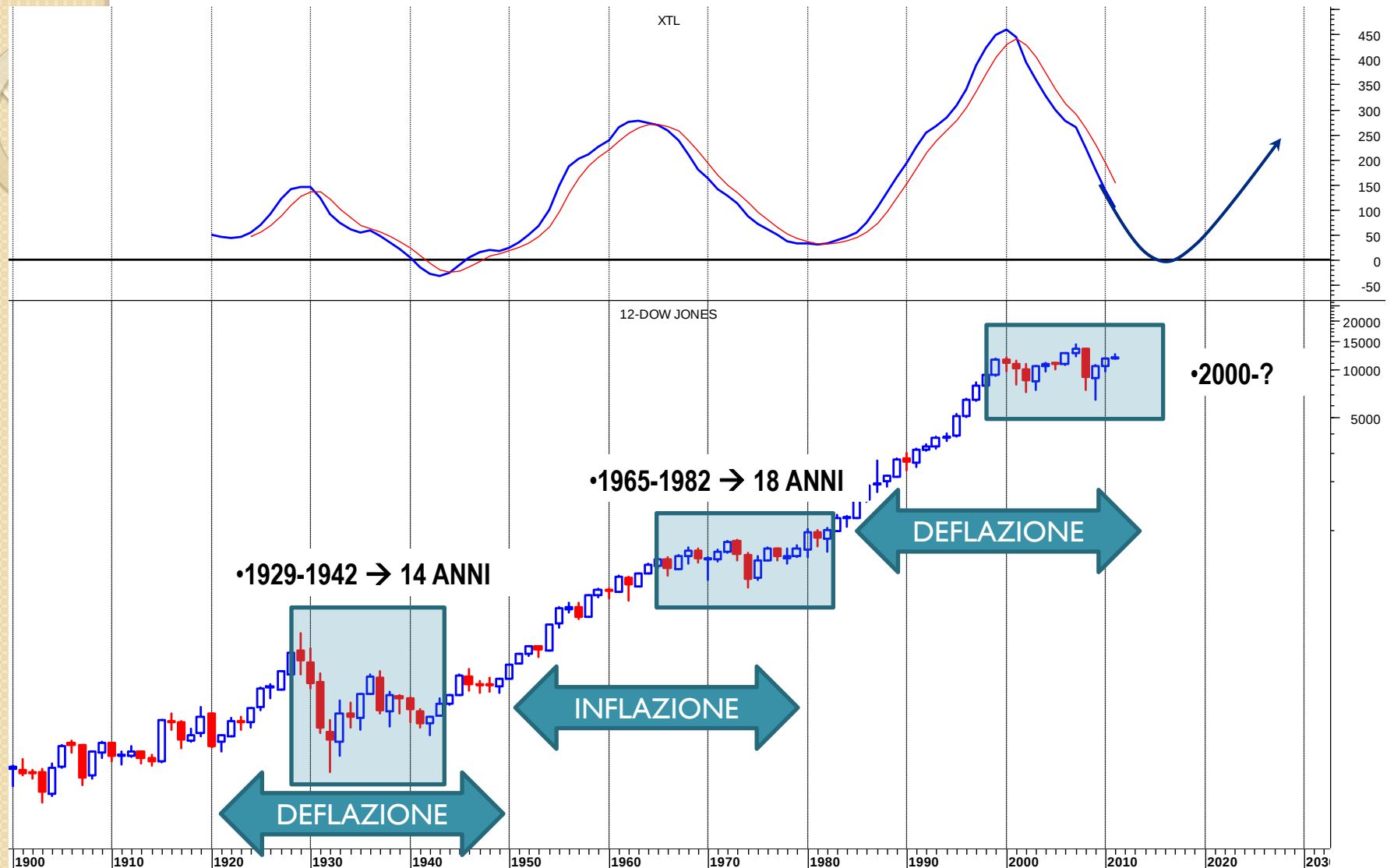
	Bond	Equity	HF	Cash
2010	168.22	119.73	163.64	133.92
2009	163.81	102.57	160.95	133.47
2008	162.63	79.55	150.03	132.42
2007	151.31	118.63	165.11	128.20
2006	145.32	122.14	163.52	124.22
2005	143.11	116.63	159.25	121.42
2004	138.39	92.77	149.57	119.31
2003	132.45	88.01	145.82	117.21
2002	129.00	78.91	140.21	114.75
2001	118.77	111.96	135.55	111.39
2000	111.25	125.49	123.04	106.80
1999	100.90	133.77	109.87	102.64
1998	100.00	100.00	100.00	100.00

RENDIMENTO BMK DEI VARI PROFILI → 1998 - 2010

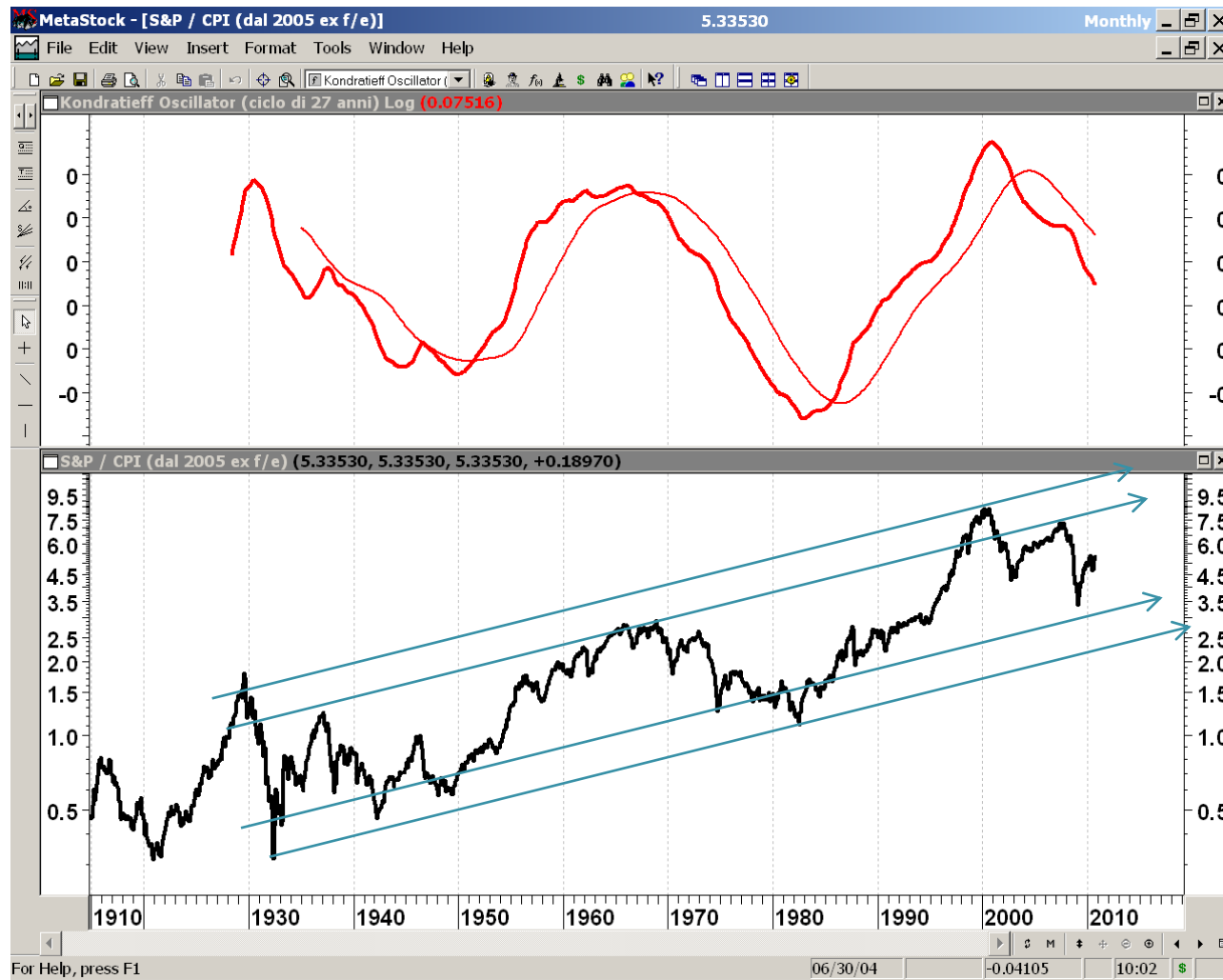
equity %	0	10	20	30	40	50	60	70	80	100	MIX1	MIX2	MIX3
2010	3.22%	4.61%	6.01%	7.40%	8.80%	10.19%	11.59%	12.98%	14.37%	17.16%	2.09%	2.25%	2.24%
2009	1.14%	3.33%	5.51%	7.70%	9.89%	12.08%	14.27%	16.46%	18.64%	23.02%	3.06%	5.51%	8.94%
2008	9.19%	4.36%	-0.46%	-5.29%	-10.12%	-14.95%	-19.77%	-24.60%	-29.43%	-39.08%	2.49%	-3.04%	-11.22%
2007	5.38%	4.50%	3.61%	2.72%	1.83%	0.94%	0.05%	-0.84%	-1.73%	-3.50%	4.10%	3.31%	2.07%
2006	2.39%	2.70%	3.01%	3.32%	3.63%	3.95%	4.26%	4.57%	4.88%	5.50%	2.92%	3.34%	3.97%
2005	3.94%	5.94%	7.93%	9.92%	11.91%	13.90%	15.90%	17.89%	19.88%	23.86%	4.41%	6.04%	8.17%
2004	4.79%	4.79%	4.78%	4.78%	4.78%	4.77%	4.77%	4.77%	4.77%	4.76%	3.58%	3.61%	3.42%
2003	3.15%	3.75%	4.34%	4.93%	5.53%	6.12%	6.72%	7.31%	7.90%	9.09%	3.39%	4.07%	4.98%
2002	8.17%	4.05%	-0.07%	-4.20%	-8.32%	-12.44%	-16.56%	-20.68%	-24.80%	-33.04%	5.68%	5.32%	4.40%
2001	6.64%	4.62%	2.60%	0.59%	-1.43%	-3.45%	-5.46%	-7.48%	-9.50%	-13.53%	7.05%	8.74%	10.93%
2000	8.50%	6.82%	5.14%	3.46%	1.79%	0.11%	-1.57%	-3.24%	-4.92%	-8.28%	7.82%	9.46%	11.37%
1999	1.42%	4.65%	7.89%	11.12%	14.36%	17.59%	20.83%	24.06%	27.30%	33.77%	3.56%	5.54%	8.42%
RETURN	4.83%	4.51%	4.19%	3.87%	3.55%	3.24%	2.92%	2.60%	2.28%	1.64%	4.18%	4.51%	4.81%
STD%	2.77%	1.09%	2.66%	5.04%	7.50%	9.97%	12.45%	14.94%	17.42%	22.40%	1.79%	3.21%	6.00%
EffRatio	1.74	4.15	1.57	0.77	0.47	0.32	0.23	0.17	0.13	0.07	2.33	1.41	0.80
equity %	0	10	20	30	40	50	60	70	80	100	MIX1	MIX2	MIX3

equity %	0	10	20	30	40	50	60	70	80	100	MIX1	MIX2	MIX3
2010	157.93	154.11	150.29	146.47	142.65	138.83	135.01	131.19	127.37	119.73	150.15	154.15	157.69
2009	154.71	149.49	144.28	139.07	133.85	128.64	123.42	118.21	113.00	102.57	148.07	151.90	155.45
2008	153.57	146.17	138.77	131.36	123.96	116.56	109.16	101.75	94.35	79.55	145.01	146.39	146.51
2007	144.38	141.80	139.23	136.65	134.08	131.50	128.93	126.36	123.78	118.63	142.52	149.43	157.73
2006	138.99	137.31	135.62	133.94	132.25	130.56	128.88	127.19	125.51	122.14	138.41	146.13	155.66
2005	136.61	134.61	132.61	130.61	128.62	126.62	124.62	122.62	120.63	116.63	135.50	142.78	151.69
2004	132.66	128.67	124.68	120.69	116.71	112.72	108.73	104.74	100.75	92.77	131.09	136.74	143.51
2003	127.88	123.89	119.90	115.92	111.93	107.94	103.95	99.97	95.98	88.01	127.50	133.13	140.09
2002	124.72	120.14	115.56	110.98	106.40	101.82	97.24	92.66	88.08	78.91	124.12	129.06	135.12
2001	116.55	116.10	115.64	115.18	114.72	114.26	113.80	113.34	112.88	111.96	118.43	123.74	130.72
2000	109.92	111.47	113.03	114.59	116.15	117.70	119.26	120.82	122.38	125.49	111.38	115.00	119.79
1999	101.42	104.65	107.89	111.12	114.36	117.59	120.83	124.06	127.30	133.77	103.56	105.54	108.42
1998	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

DOVE SIAMO? BEAR MARKET GENERAZIONALE DELL'EQUITY IN ATTO DAL 2000



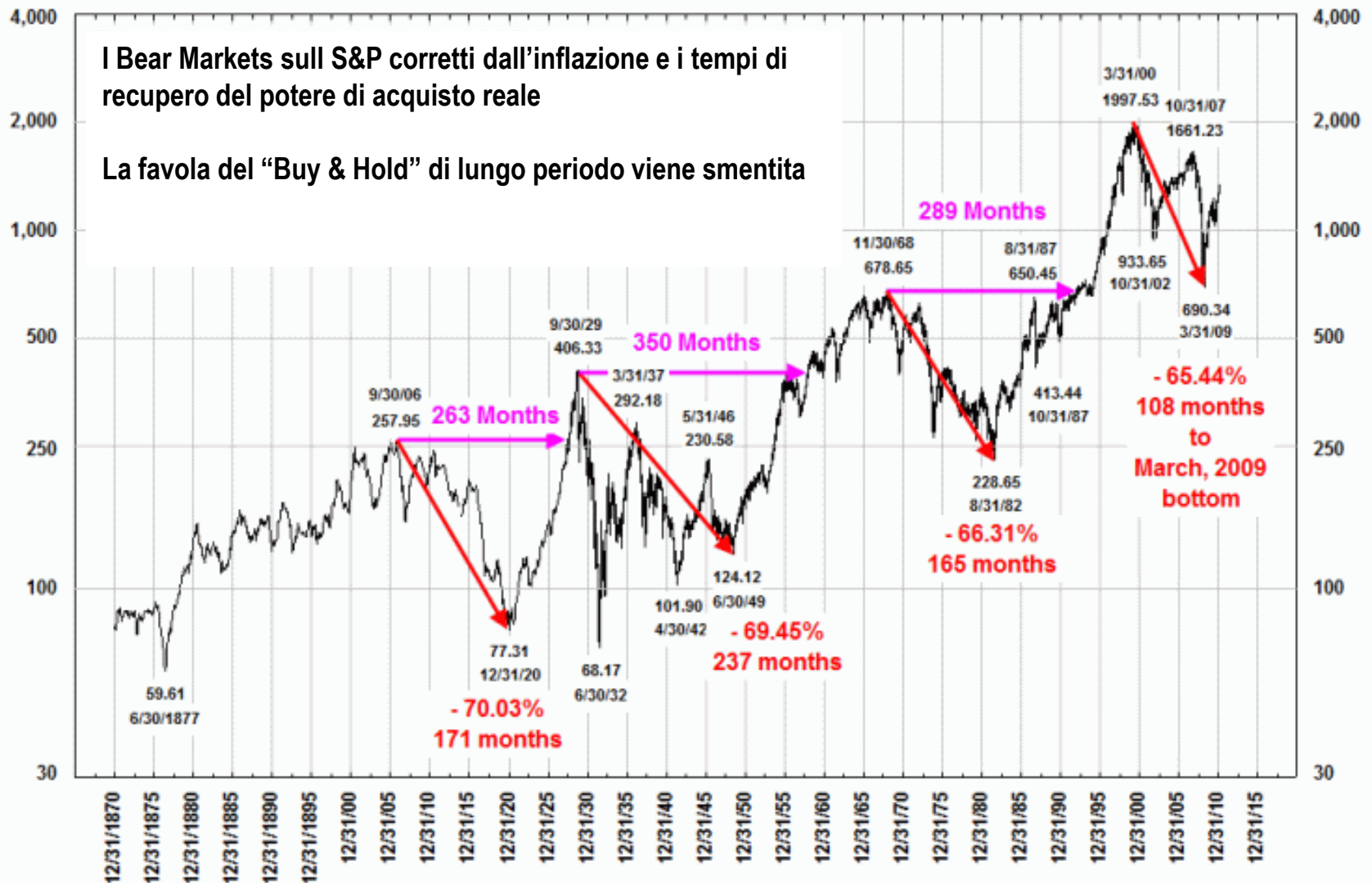
- BORSA USA deflazionata (S&P/CPI): trend secolare in ribasso - Può anche considerarsi una proxy della crescita economica, con una ciclicità ben più facile da analizzare della ciclicità del tasso di crescita del Pil. La base del canale rialzista secolare non è ancora stata raggiunta.



Standard & Poor's Composite (Monthly - Adjusted for inflation by the CPI - All items)

I Bear Markets sull S&P corretti dall'inflazione e i tempi di recupero del potere di acquisto reale

La favola del "Buy & Hold" di lungo periodo viene smentita



Cosa succede in un Bear Market generazionale?

▪1929-1942:

- Grande Depressione
- Sistemi totalitaristici
- II Guerra Mondiale

▪1965-1982:

- Guerra del Vietnam
- Primavera di Praga
- 1968
- Guerra civile cambogiana
- Golpe cileno del 1973
- Guerra civile in Mozambico
- Guerra civile angolana
- Guerra dell'Ogaden
- 1977
- Guerra sino-vietnamita
- Rivoluzione islamica
- Invasione sovietica dell'Afghanistan
- Attentato a Giovanni Paolo II

Eventi degli ultimi dieci anni:

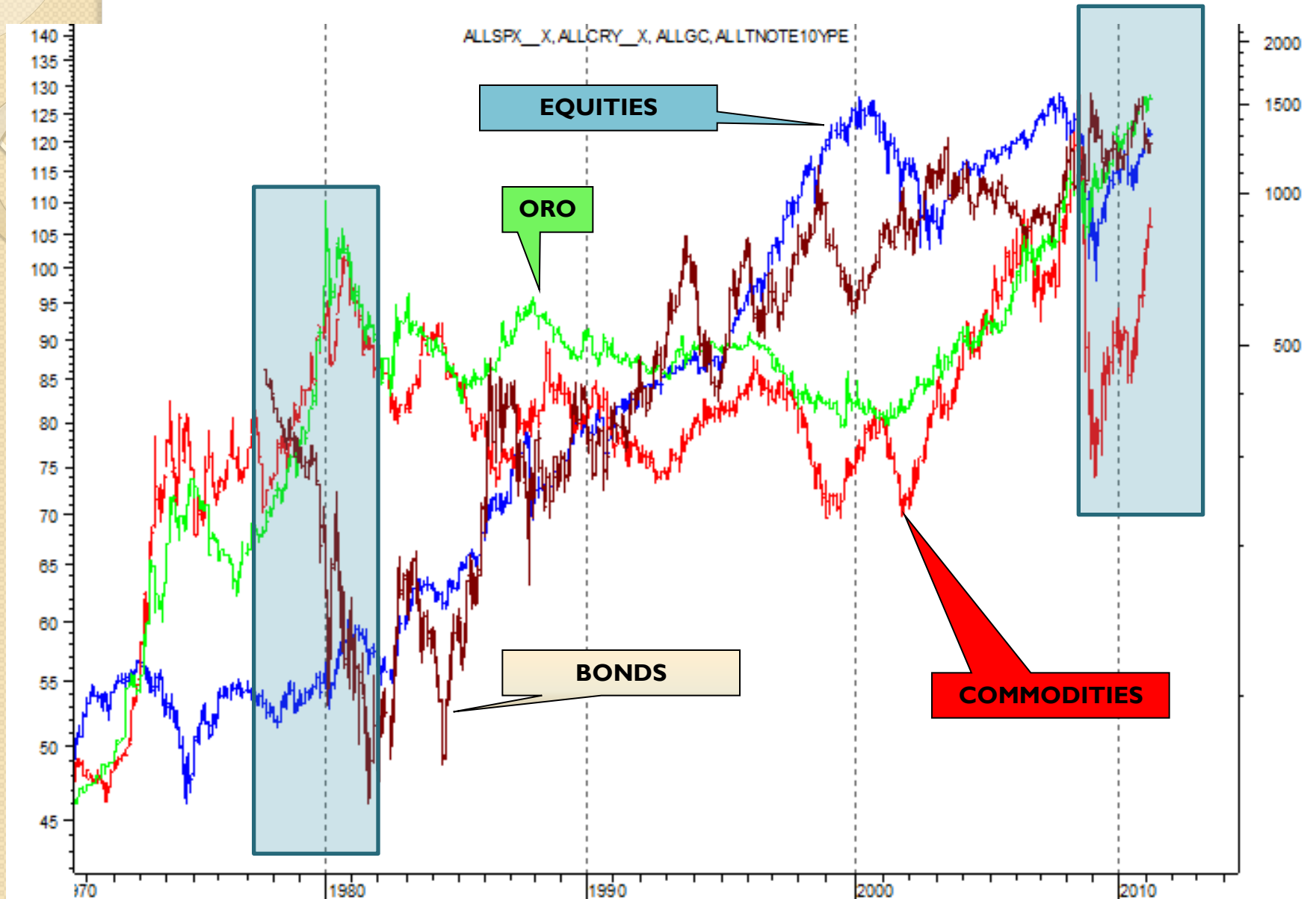
- 2001, 11 settembre: attacchi al World Trade Center e al Pentagono;
- 2001-2003: crollo del 78% nel Nasdaq;
- 2003: ondata di caldo in Europa 2003 (40.000 morti);
- 2004: tsunami a Sumatra, Indonesia (230.000 morti);
- 2005: Kashmir, Pakistan, terremoto (80.000 morti)
- 2008: ciclone nel Myanmar (140.000 morti);
- 2008: Sichuan, Cina, terremoto (68.000 morti);
- 2008: crisi dei derivati;
- 2008: fallimento Lehman Brothers e vendita/liquidazione di Bear Stearns;
- 2008-2009: bear market azionario: dimezzamento di molti indici;
- 2008-2009: calo del 30+% nei prezzi delle case negli Stati Uniti;
- 2010: Port-au-Prince, Haiti, terremoto (315.000 morti);
- 2010: ondata di caldo russa (56.000 morti);
- 2010: perdita di petrolio nel golfo del Messico;
- 2010-2011: rivolte in Medio Oriente;
- 2011: terremoto e tsunami in Giappone → crisi nucleare;
- 2011: crollo della borsa di Tokyo

DOMANDA: QUAL'E' IL COMUNE DENOMINATORE?



“Politics is nothing more than the foam on the waves of the supercycles. Politicians believe themselves to be the drivers of history -- but they are driven by it and try to regulate something that regulates itself (Flynn, 2001). As individuals, some may have achieved an understanding of what is happening, but in mass societies they lack the power and the ability to thwart the statistical laws of history. ”

ANDAMENTO DEGLI ASSETS 1970-2011

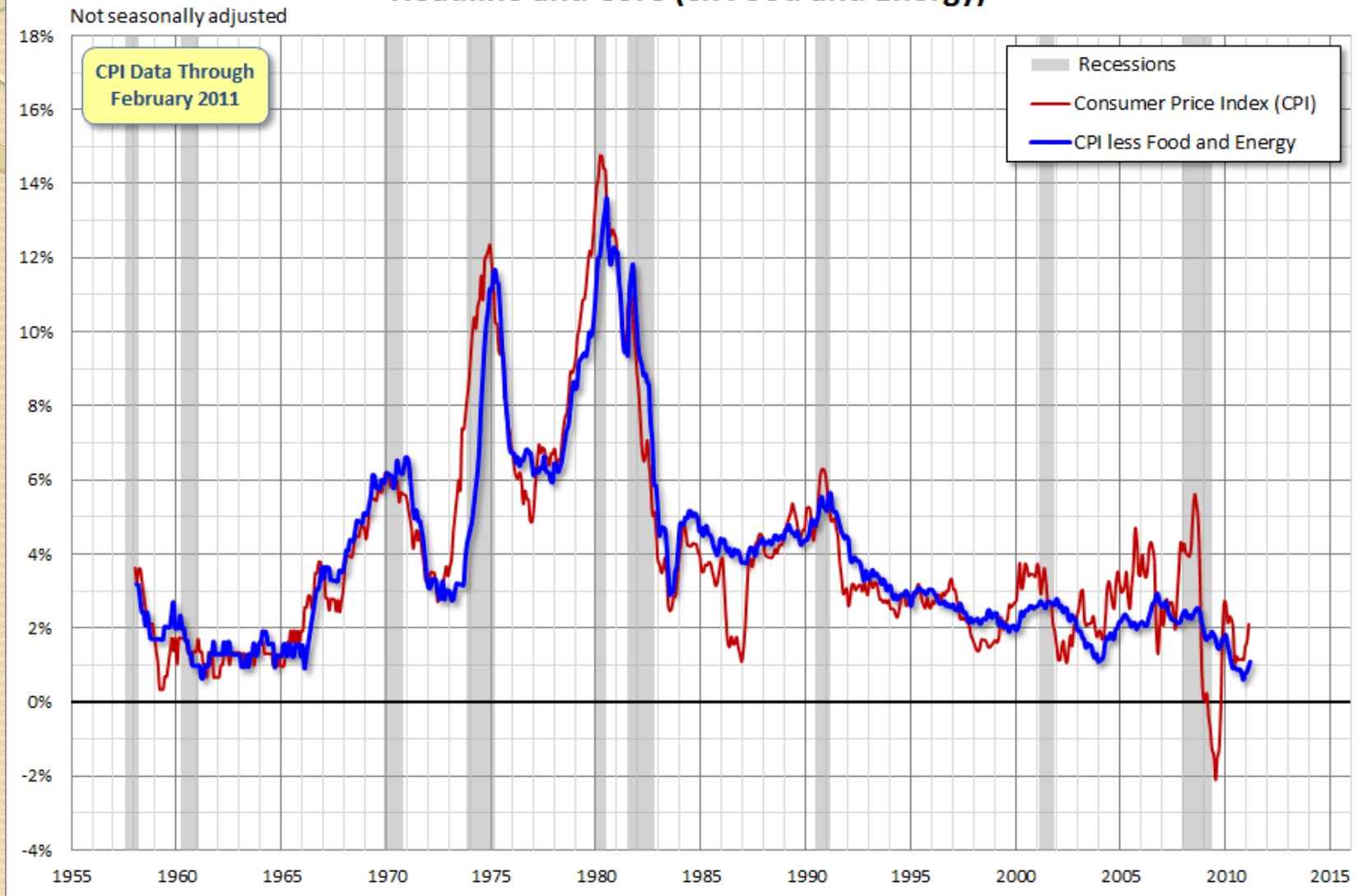


INFLAZIONE

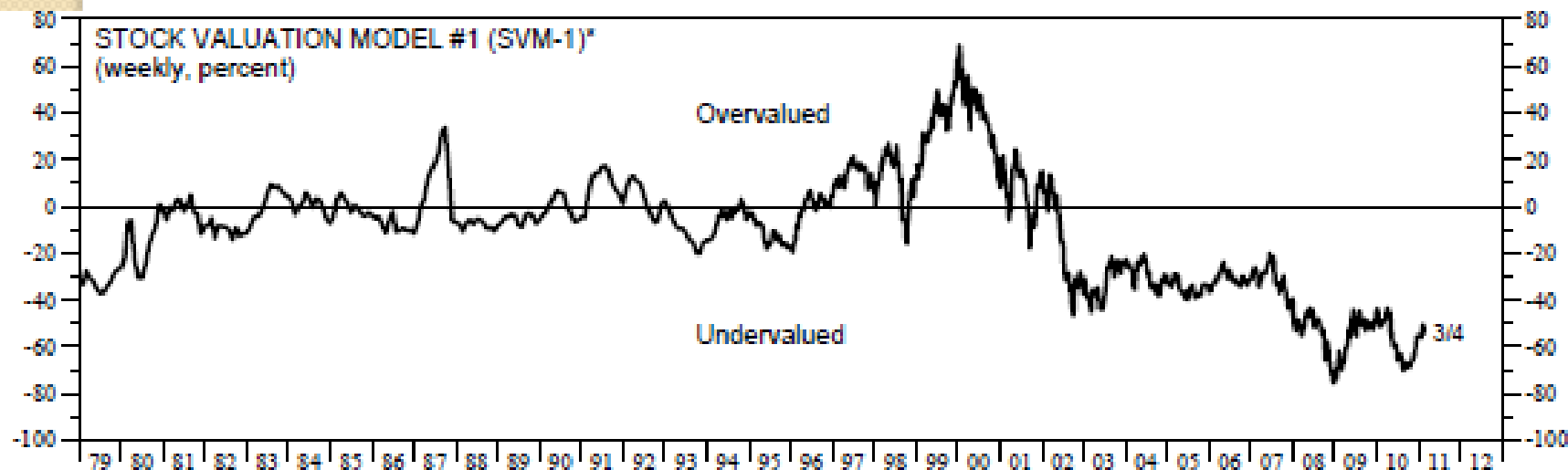
Consumer Price Index for Urban Consumers Headline and Core (ex Food and Energy)

dshort.com

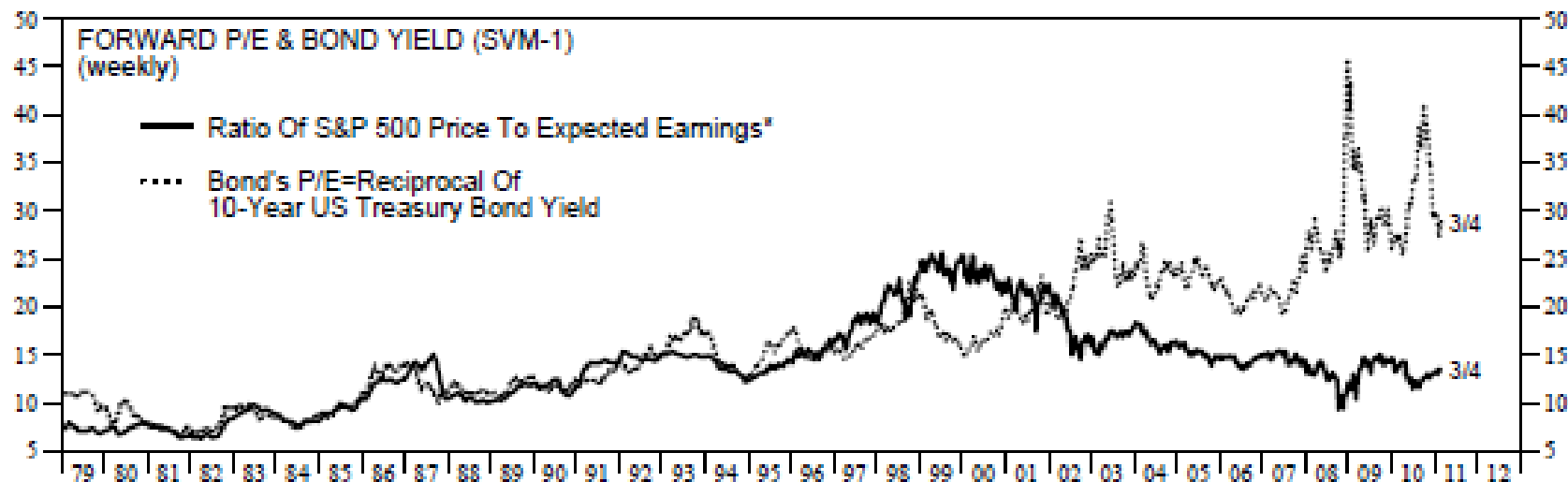
March 2011



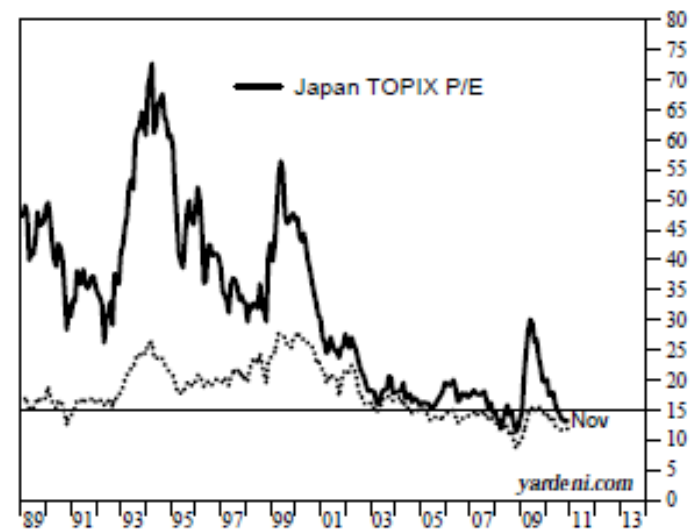
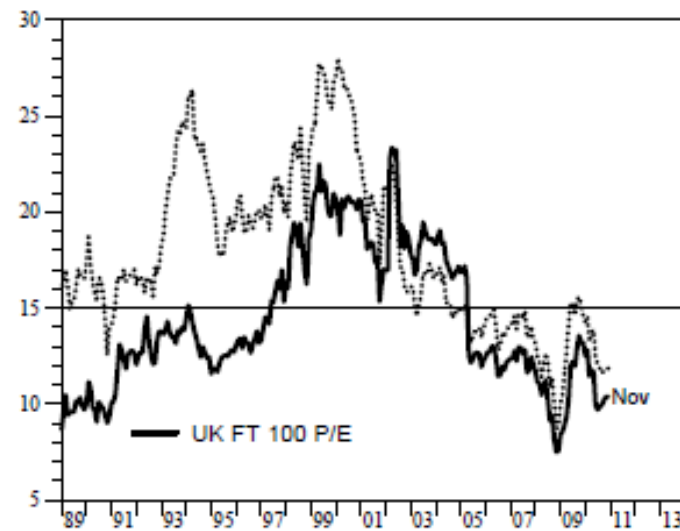
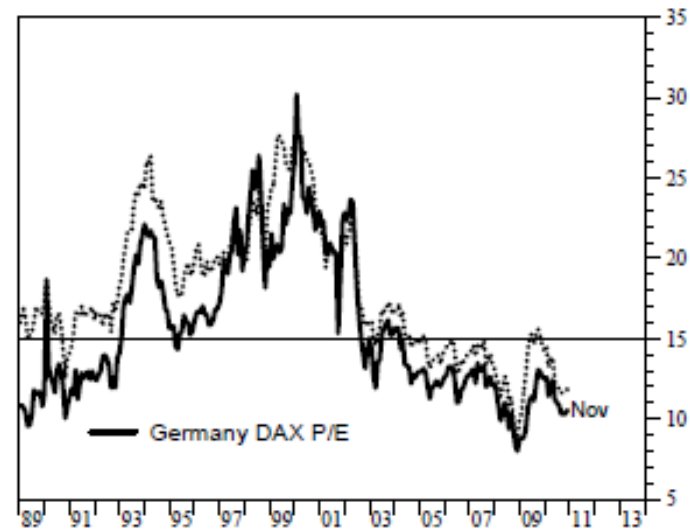
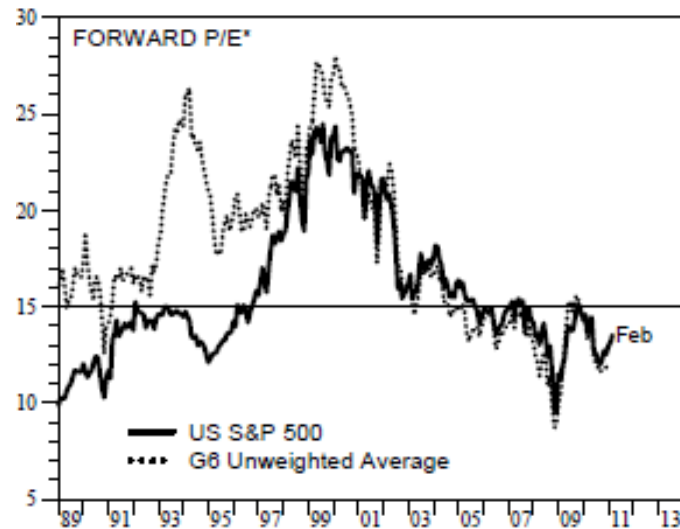
IL MODELLO DI VALUTAZIONE DELLA FEDERAL RESERVE



* Ratio of S&P 500 Index to its fair value (52-week forward consensus expected S&P 500 operating earnings per share divided by the 10-year US Treasury bond yield minus 100). Monthly through April 1994, weekly thereafter.

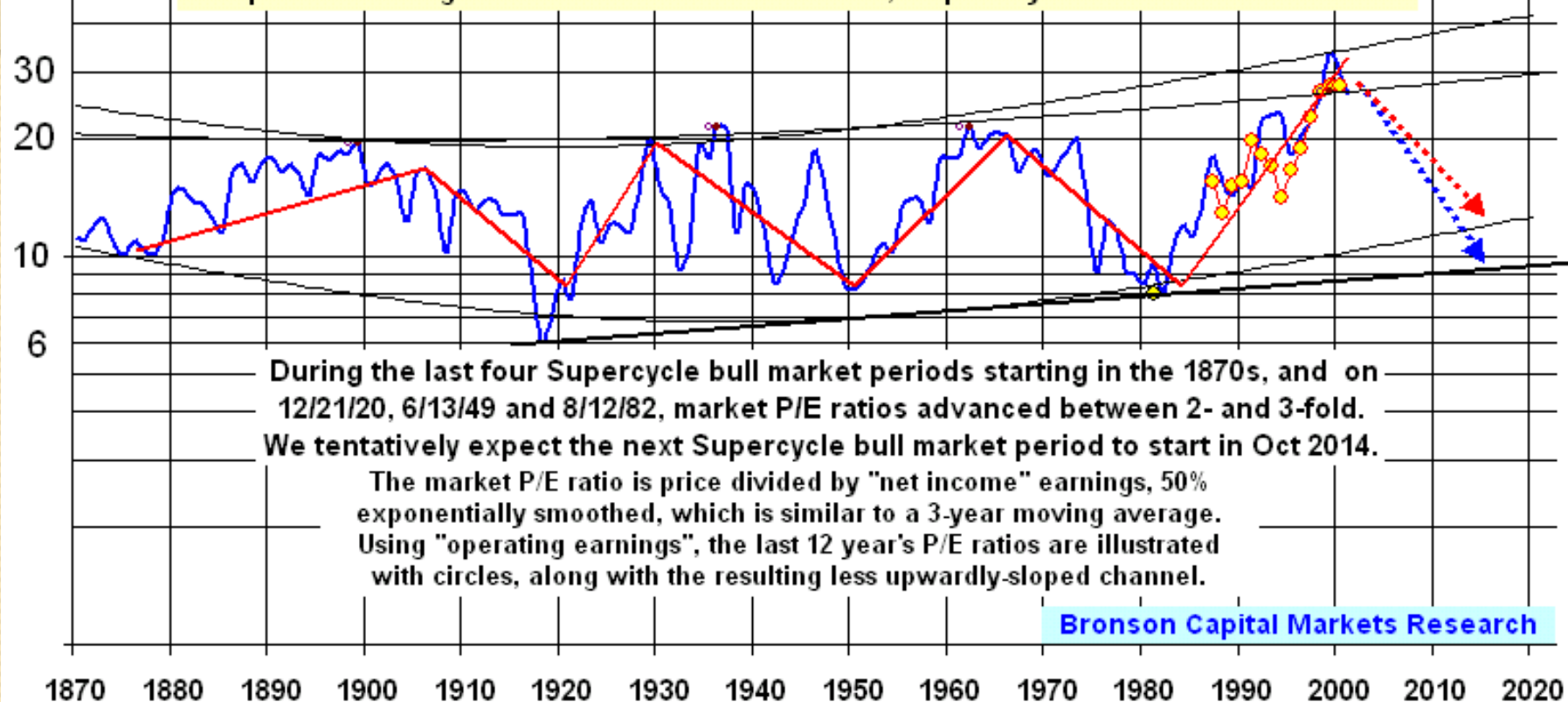


I P/E DEI PRINCIPALI MERCATI AZIONARI



US Stock Market P/E Ratio Volatility Channels

Market P/E ratios increasingly have explained about 50% of US stock market returns during the past 130 years. During the last three Supercycle bear market periods starting on 1/19/06, 11/28/29 and 5/14/65, market P/E ratios declined about two-thirds. We expect that to occur again during the 12 to 20 years from the 7/16/99 start of the current Supercycle bear market period in the capitalization-weighted index of the then more than 7,200 publicly-traded US common stocks.



EFFETTIVAMENTE LA BASE DEL CANALE E' STATA RAGGIUNTA ALL'APICE DELL'ULTIMO BEAR MARKET

IL VALORE DI EQUILIBRIO

11-feb-11

	11-feb-11	Rischio/volatilità						
	Duration	Rend effettivo	RRC puro	RRC+EONIA	RRC d'equilibrio	Rend con riallineamento	storica a 10 anni	
FREE RISK EURIBOR 3 MESI		0	1.1			3.9	1.1	0.2
FREE RISK EONIA		0	1.0			3.6	1.0	0.0
FREE RISK LIBOR 3 MESI		0	0.3			4.8	0.3	0.2
FREE RISK USDONIA		0	0.3			4.5	0.3	0.0
Italia BTP 1-3- Years (E)			2.9					
Italia BTP 3-5 Years (E)			3.6					
Italia BTP 5 - 7 Years (E)	6	4.0			6.5	-17.7		4.6
Italia BTP 5 Years (E)	5	3.9			6.4	-15.4		4.3
CDS Italia 5 anni basis point in %		1.9						
Italia BTP 7-10 Years (E)	6	4.5			3.9	2.0		4.6
Italia BTP 10 + Years (E)		5.1						
Italia BTP 10 Years (E)	9	4.8			6.9	-22.8		7.4
German Bund 1-3- Years (E)		1.4						
German Bund 3-5 Years (E)		2.2						
German Bund 5 - 7 Years (E)	6	2.7			5.1	-16.1		3.6
German Bund 5 Years (E)	5	2.5			5.0	-14.1		3.1
CDS Germania 5 anni basis point in%		0.5						
German Bund 7-10 Years (E)	6	3.1			5.1	-12.1		3.6
German Bund 10 + Years (E)		3.6						
German Bund 10 Years (E)	9	3.3			5.5	-22.2		5.5
United States Treasury 1-3 Years (\$)		0.8						
United States Treasury 3-5 Years (\$)		1.9						
United States Treasury 5-7 Years (\$)	6	2.7			5.5	-19.2		5.1
United States Treasury 5 Years (\$)	5	2.4			5.4	-17.3		4.5
United States Treasury 7-10 Years (\$)	6	3.3			5.5	-12.8		5.1
United States Treasury 10 + Years (\$)		4.2						
United States Treasury 10 Years (\$)	9	3.6			6.1	-25.6		7.3
CDS United States 5 anni basis point in %		0.5						
CLASS CORPORATE INV. GRADE EURO	4.02	3.8	1.3	2.3	1.1	3.1		3.0
CLASS CORPORATE INV. GRADE USD	6.51	4.2	1.8	2.1	1.1	6.6		5.3
CLASS CROSS OVER 5 Years sub inv. grade EURO	4	6.5	4.0	5.1	2.4	11.5		5.9
CLASS HIGH YIELD EURO	3.91	7.9	5.4	6.5	3.4	14.4		9.9
CLASS HIGH YIELD USD	4.98	7.3	4.9	5.2	3.4	12.9		9.2
CLASS EMERGING BOND	6	6.1	2.4	2.7	2.9	0.0		9.1
CLASS CONVERTIBLE BOND	3.8	6.6	4.1	5.1	2.5	18.8		10.6
GLOBAL HEDGE FUND INDEX (\$)	Valore							
Dow Jones Euro STOXX 50 (E)	Mercato	P/E effettivo	UTILI in %	P/E equilibrio	UTILI in %		4.2	5.0
Standard and Poors 500 Composite (\$)		100	11.6	8.6	14.5	6.9	33.5	20.2
MSCI Emerging Markets US Dollar (\$)		100	14.8	6.7	14.5	6.9	4.5	17.4

RRC=rendimento rischio credito

IL VALORE QUANTITATIVO – LA MATRICE DI ALLOCAZIONE

RRR

1.3 AZIONARI
-0.9 OBBLIGAZ
-0.6 CORPORATE
1.4 LIQUIDITA'
0.8 GOV BT
-2.8 GOV MLT
-1.9 EMG BONDS
0.4 CONV
2.4 HY

AZIONARI	OBBLIGAZ	CORPORAT E	LIQUIDITA'	GOV BT	GOV MLT	EMG BONDS	CONV	HY
	2	2	2	2	2	2	0	-2
-2		0	-3	-4	4	2	-1	-3
-2	0		-2	-4	4	2	-1	-2
-2	3	2		3	4	4	-1	-2
-2	4	4	-3		4	2	-1	-2
-2	-4	-4	-4	-4		-1	-1	-2
-2	-2	-2	-4	-2	1		-1	-3
0	1	1	1	1	1	1		-3
2	3	2	2	2	2	3	3	

10	1.16	16%	16%	20%
-7	0.89	-11%	0%	0%
-5	0.92	-8%	0%	0%
11	1.17	17%	17%	22%
6	1.09	9%	9%	12%
-22	0.66	-20%	0%	0%
-15	0.77	-23%	0%	0%
3	1.05	5%	5%	6%
19	1.30	30%	30%	39%
0		77%	100%	

-0.2 OBBLIGAZ
0.0 CORPORATE
3.2 LIQUIDITA'
2.2 GOV BT
-3.4 GOV MLT
-1.8 EMG BONDS

OBBLIGAZ	CORPORAT E	LIQUIDITA'	GOV BT	GOV MLT	EMG BONDS
	0	-3	-4	4	2
0		-2	-4	4	2
3	2		3	4	4
4	4	-3		4	2
-4	-4	-4	-4		-1
-2	-2	-4	-2	1	

RSI	corr				
48	0%	-1	0.98	-3%	0%
50	0%	0	1.00	0%	0%
90		16	1.40	40%	59%
78	0%	11	1.28	28%	41%
8	41%	-17	0.58	-1%	0%
28	0%	-9	0.78	-23%	0%
0				68%	100%

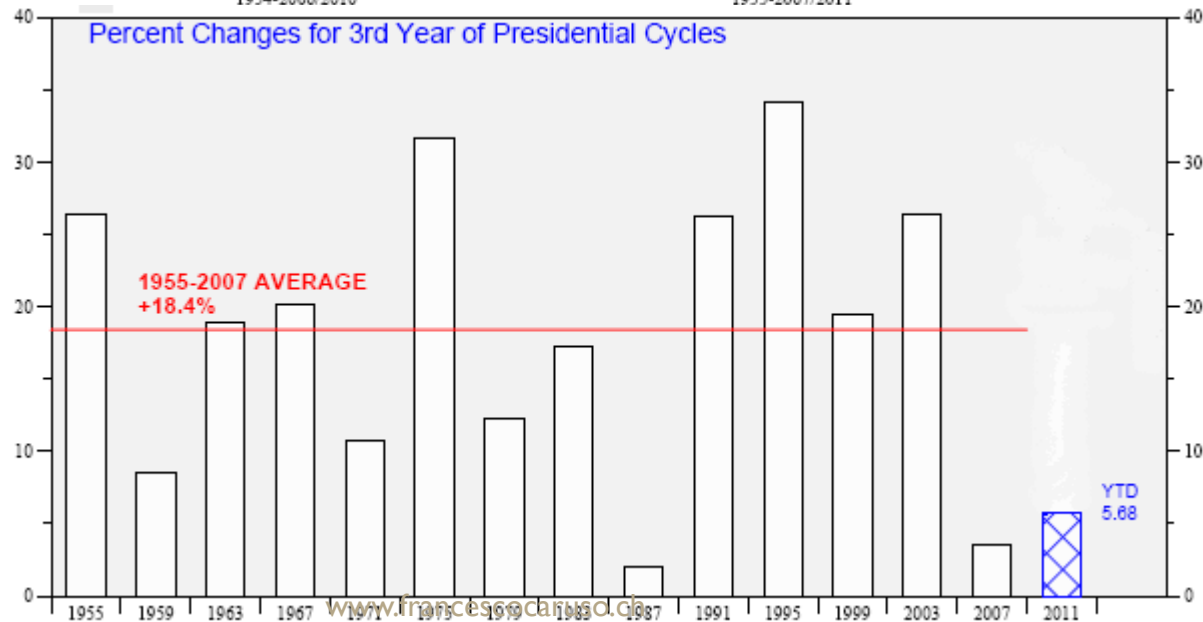
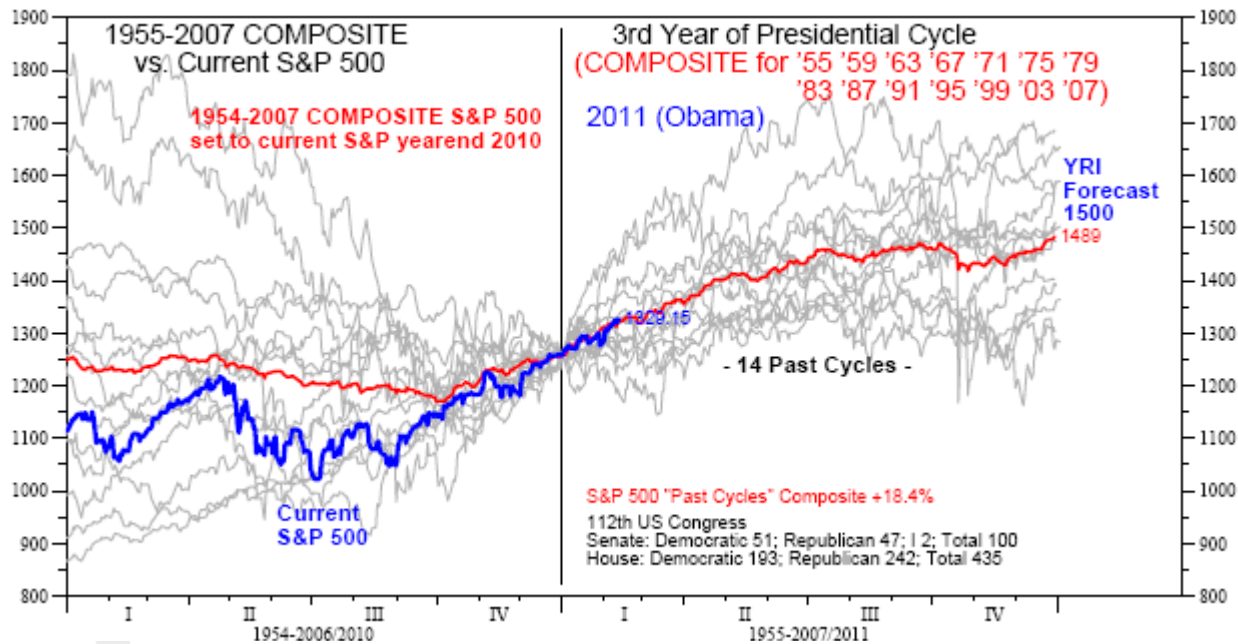
0.5 AZ INTERN
-2.5 AZ EMG
-1.8 AZ PACIF
1.0 AZ EUROPA
2.8 AZ USA

AZ INTERN	AZ EMG	AZ PACIF	AZ EUROPA	AZ USA
	2	4	0	-4
-2		0	-4	-4
-4	0		-2	-1
0	4	2		-2
4	4	1	2	

RSI	corr				
52	0%	2	1.06	6%	12%
28	0%	-10	0.69	-31%	0%
34	0%	-7	0.78	-22%	0%
56	0%	4	1.13	13%	24%
70	0%	11	1.34	34%	65%

0	53%	100%
---	-----	------

STATISTICHE - IL CICLO PRESIDENZIALE – IL 3° ANNO



STATISTICHE – I MINIMI DI MARZO

- Negli ultimi vent'anni, in ben tredici occasioni (92, 93, 94, 96, 97, 00, 01, 03, 04, 05, 07, 08, 09) l'indice leader, lo S&P500, ha fatto registrare un minimo significativo di breve termine fra Marzo e metà Aprile.
- Questa statistica sale a quattordici su venti per i mercati europei (aggiungendo il '95).
- Rimanendo sullo S&P500, otto di questi tredici minimi sono stati anche i minimi dell'anno e, in ultima analisi, le migliori opportunità di acquisto dei mesi successivi in termini di rapporto fra rendimento potenziale e rischio.
- Nei cinque casi restanti, in ben quattro occasioni (00, 01, 07, 08) la rottura al ribasso dei minimi di Marzo-inizio Aprile ha portato a declini importantissimi.
- L'unica eccezione è il 2004, dove il minimo di Marzo fu marginalmente rotto al ribasso nei mesi successivi, senza portare a declini sostanziali.

STATISTICHE: IL CICLO DI 4 ANNI – ESTENSIONE MASSIMA (S&P500)



LA LOGICA DELL'INTERSEZIONE DEI CICLI

L'UTILIZZO DI UNA METODOLOGIA CICLICA, RIGOROSA E DUTTILE AL TEMPO STESSO, PERMETTE UN GRADO DI COMPrensIONE E CONFIDENZA

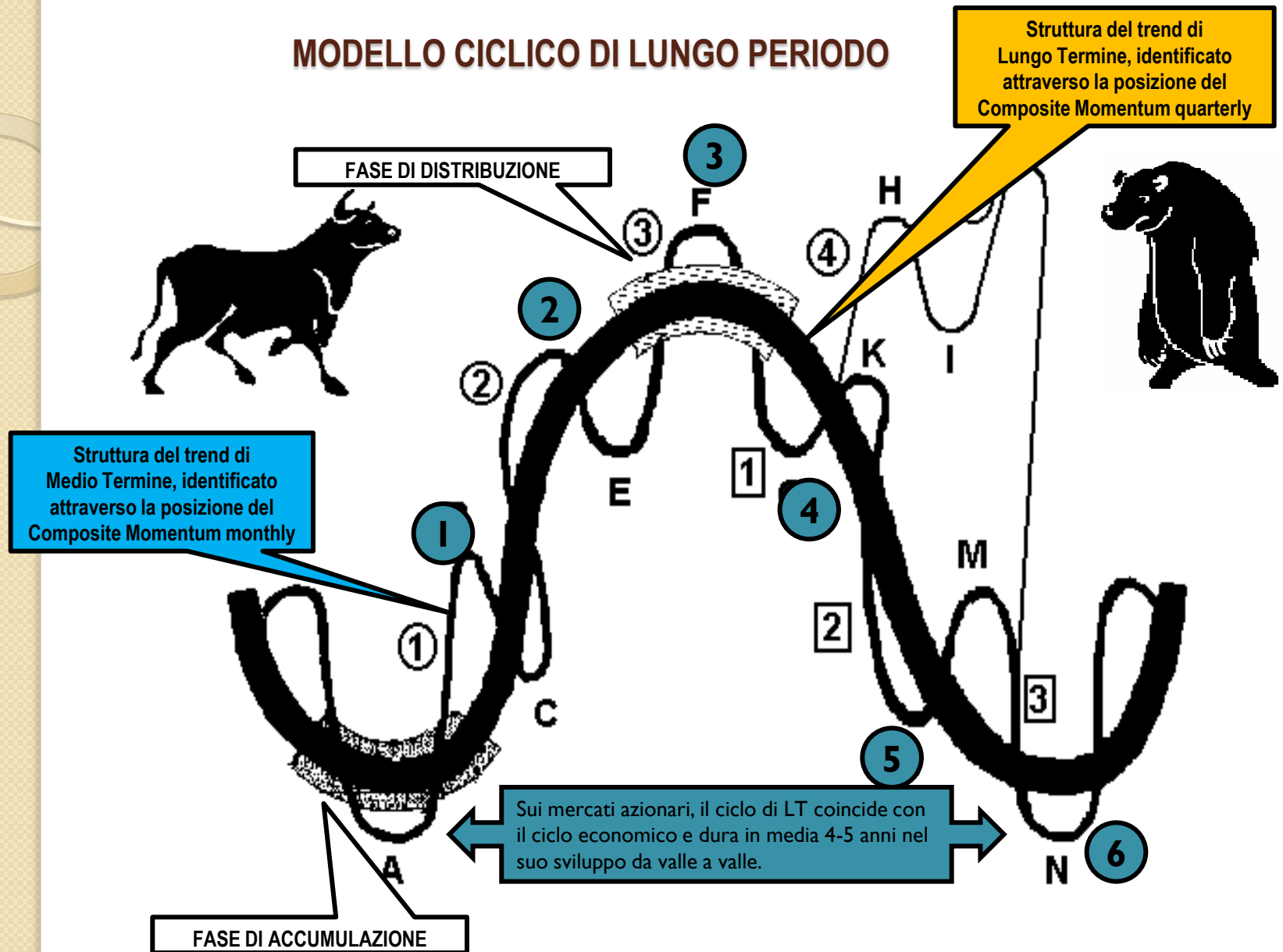
ELEVATO. CIO' SI TRADUCE IN:

- DECISIONALITA' QUALITATIVAMENTE SUPERIORE**
- CONTROLLO E GESTIONE DEL RISCHIO**
- SFRUTTAMENTO DELLE OPPORTUNITA'**

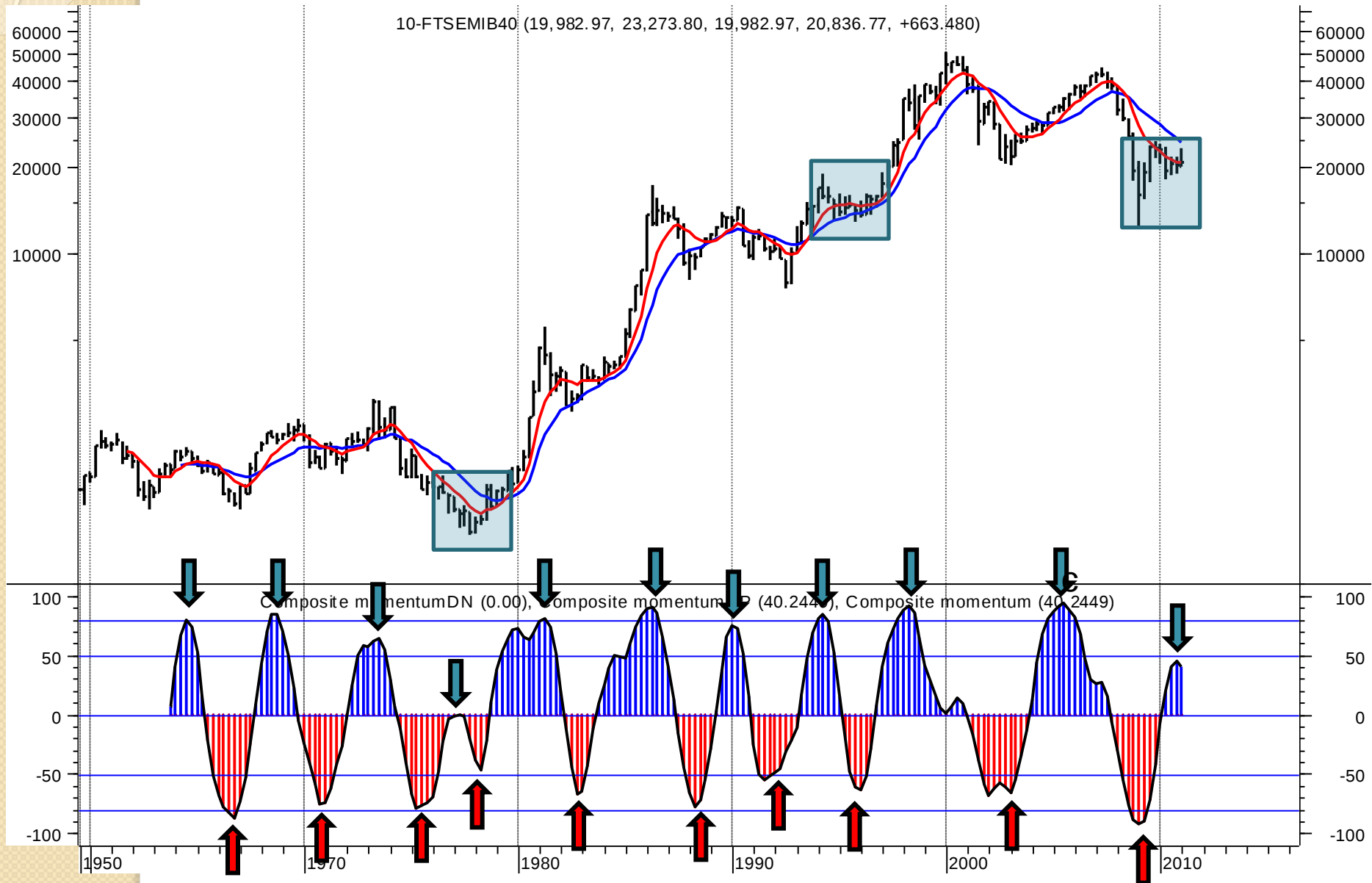
La logica migliore, per utilizzare un **modello di analisi ciclico** basato su oscillatori, è quello di **INDIVIDUARE IL TREND CICLICO PRIMARIO** e **ENTRARE NELLA DIREZIONE DEL TREND CICLICO PRIMARIO DOPO OGNI CORREZIONE INTERMEDIA O SU OGNI SEGNALE DI RICONFERMA DEL TREND, USANDO IL TREND CICLICO DI BREVE PER IL "FINE TUNING"** fino a che **NON E' CHIARO CHE IL TREND CICLICO PRIMARIO E' CAMBIATO.**

Così facendo, si massimizza il potenziale teorico **REWARD/RISK** offerto da ogni fase, **SENZA CERCARE I MASSIMI E I MINIMI DEL TREND**

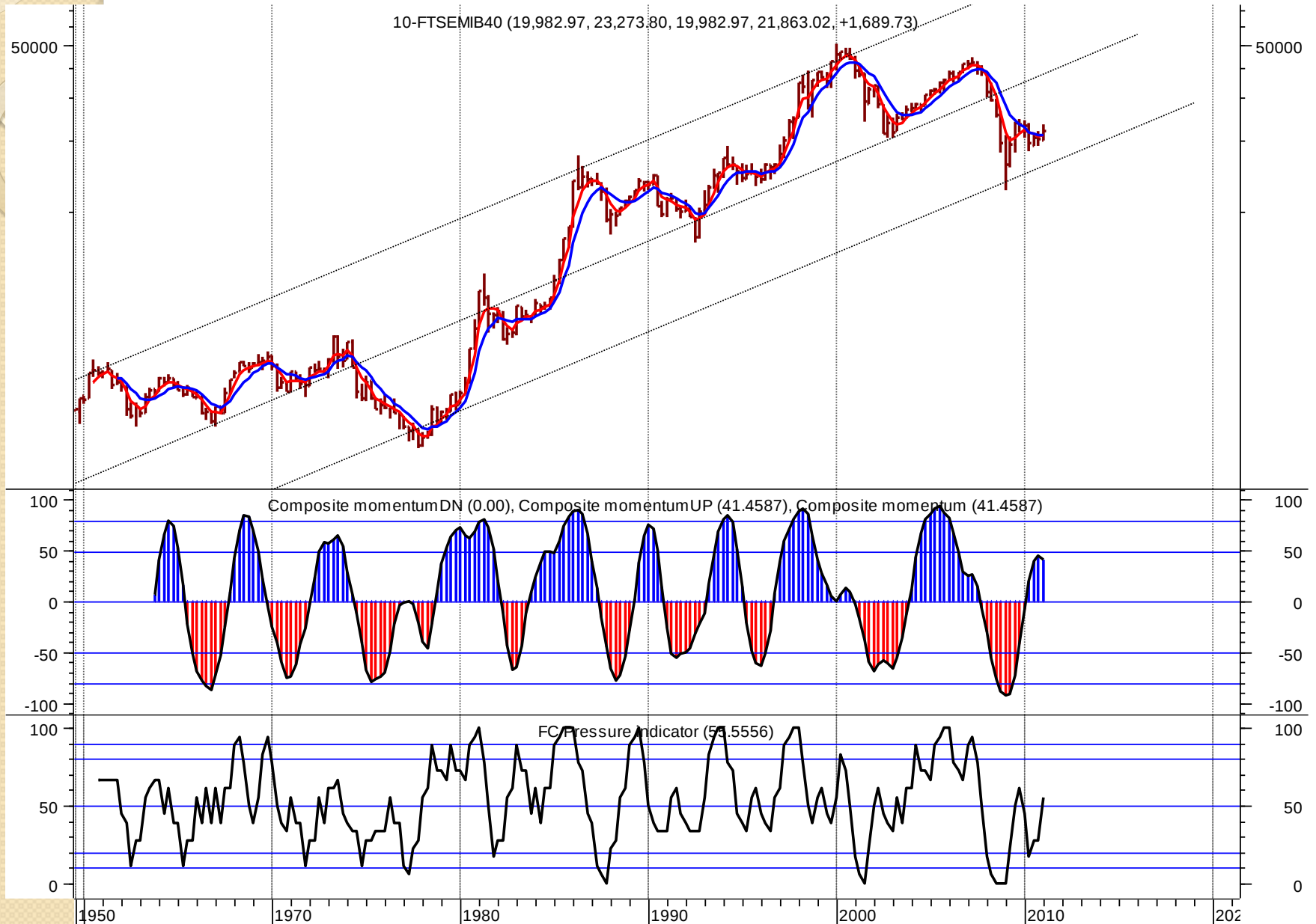
MODELLO CICLICO DI LUNGO PERIODO



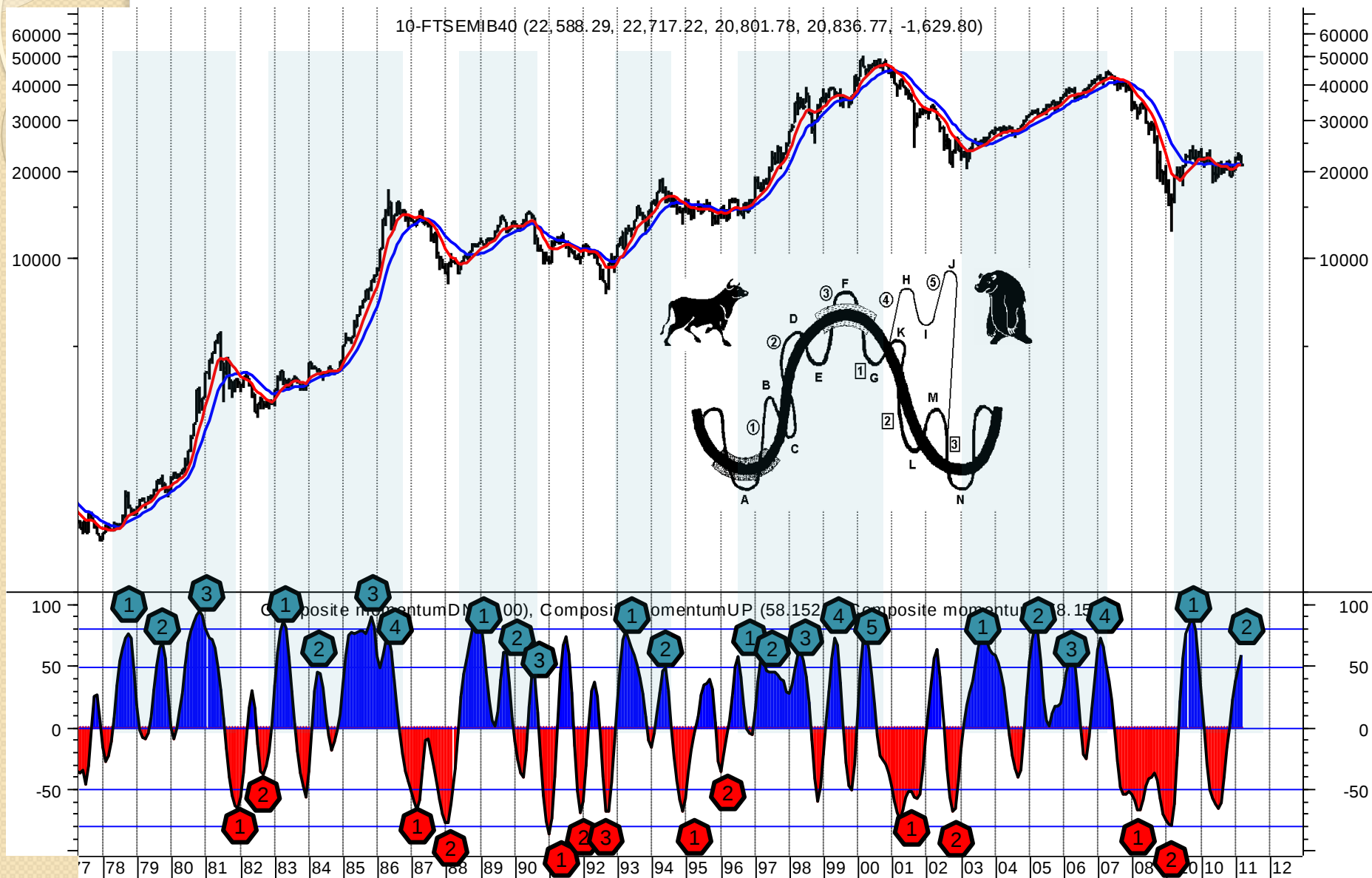
IL MERCATO ITALIANO – CICLI DI LUNGO



IL MERCATO ITALIANO – CICLI DI LUNGO E CANALE EQUIDISTANTE



IL MERCATO ITALIANO – CICLI DI LUNGO (breakdown delle onde intermedie)

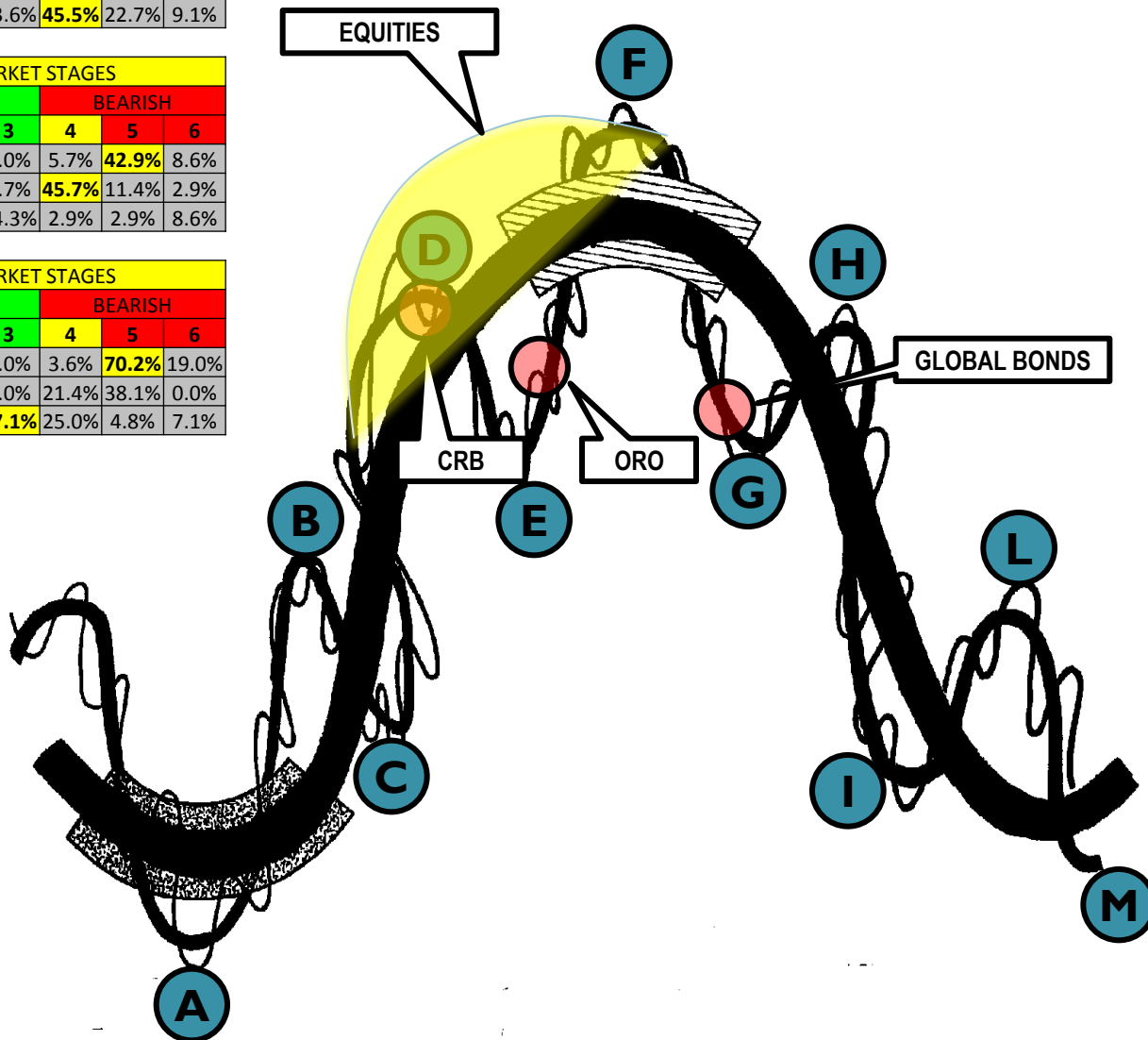


	MARKET STAGES					
	BULLISH			BEARISH		
BONDS	1	2	3	4	5	6
Short Term	22.7%	9.1%	9.1%	31.8%	22.7%	4.5%
Medium Term	0.0%	13.6%	13.6%	4.5%	59.1%	9.1%
Long Term	0.0%	9.1%	13.6%	45.5%	22.7%	9.1%

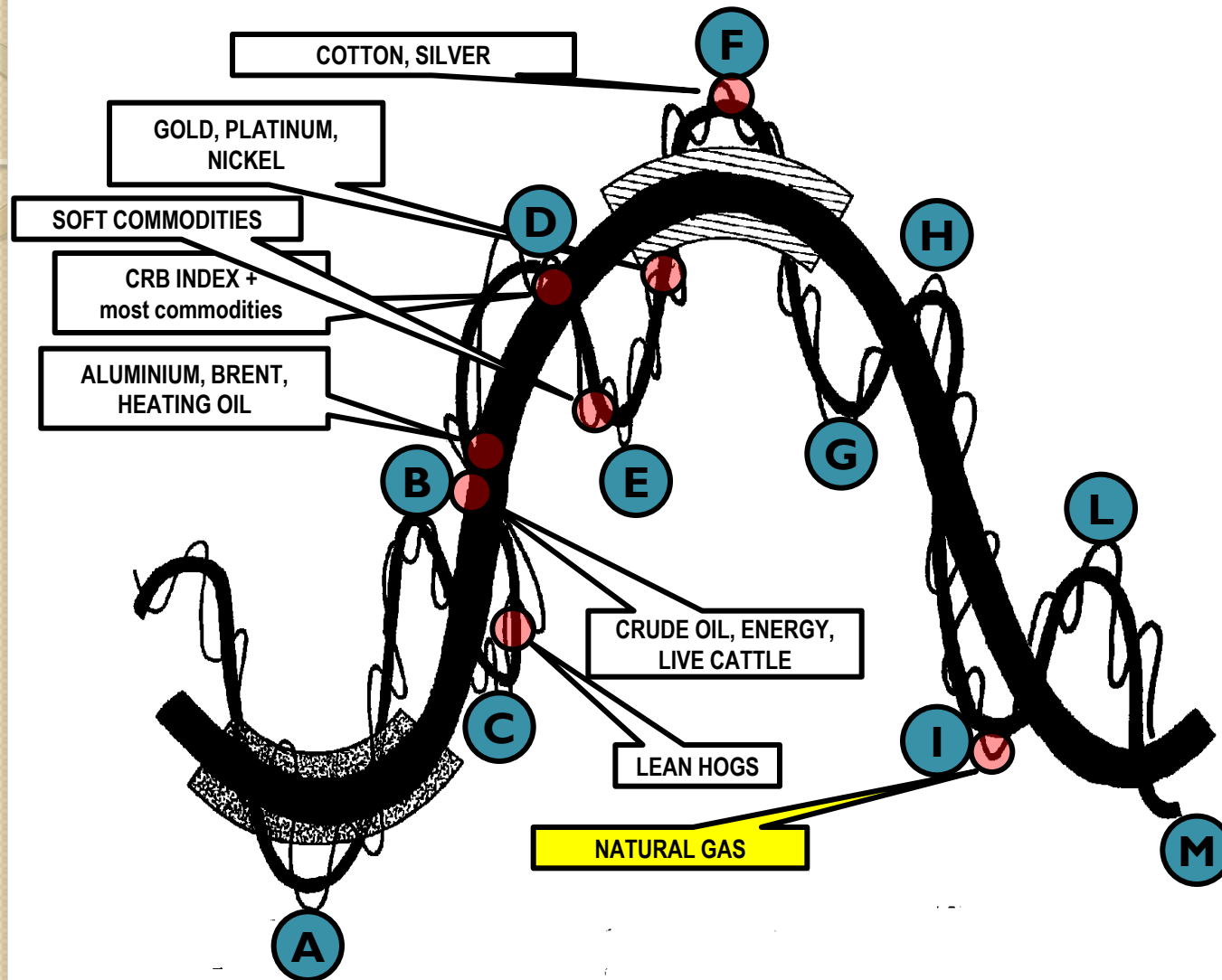
	MARKET STAGES					
	BULLISH			BEARISH		
COMMODITIES	1	2	3	4	5	6
Short Term	20.0%	22.9%	0.0%	5.7%	42.9%	8.6%
Medium Term	11.4%	22.9%	5.7%	45.7%	11.4%	2.9%
Long Term	0.0%	51.4%	34.3%	2.9%	2.9%	8.6%

	MARKET STAGES					
	BULLISH			BEARISH		
EQUITIES	1	2	3	4	5	6
Short Term	7.1%	0.0%	0.0%	3.6%	70.2%	19.0%
Medium Term	9.5%	31.0%	0.0%	21.4%	38.1%	0.0%
Long Term	0.0%	6.0%	57.1%	25.0%	4.8%	7.1%

LA POSIZIONE ATTUALE SULLA CURVA CICLICA (*in Euro*)



LA POSIZIONE SULLA CURVA CICLICA DELLE COMMODITIES (*in Euro*) – MAR 2011

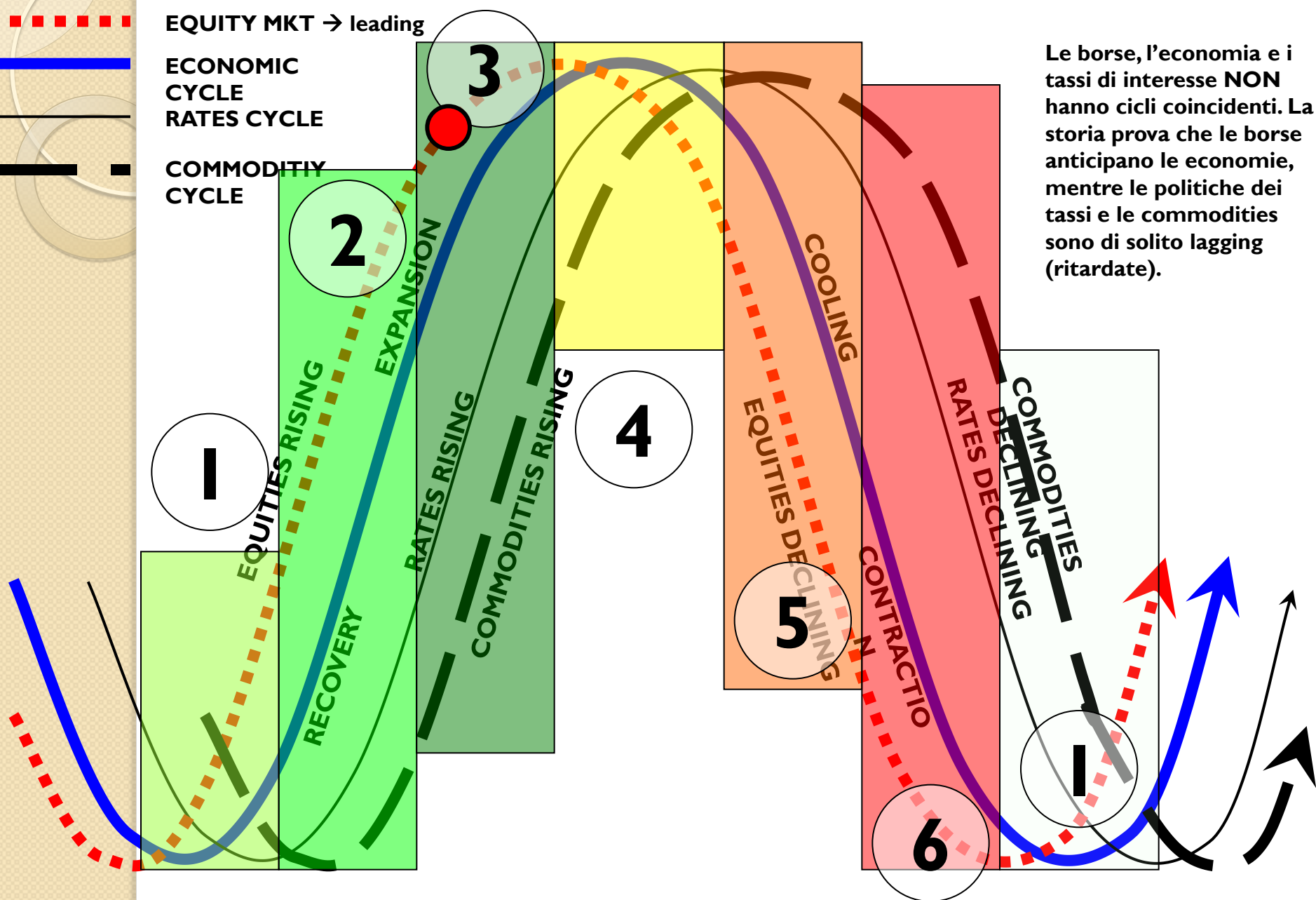


I SEI STADI DEL CICLO DI MERCATO – CICLO NORMALE

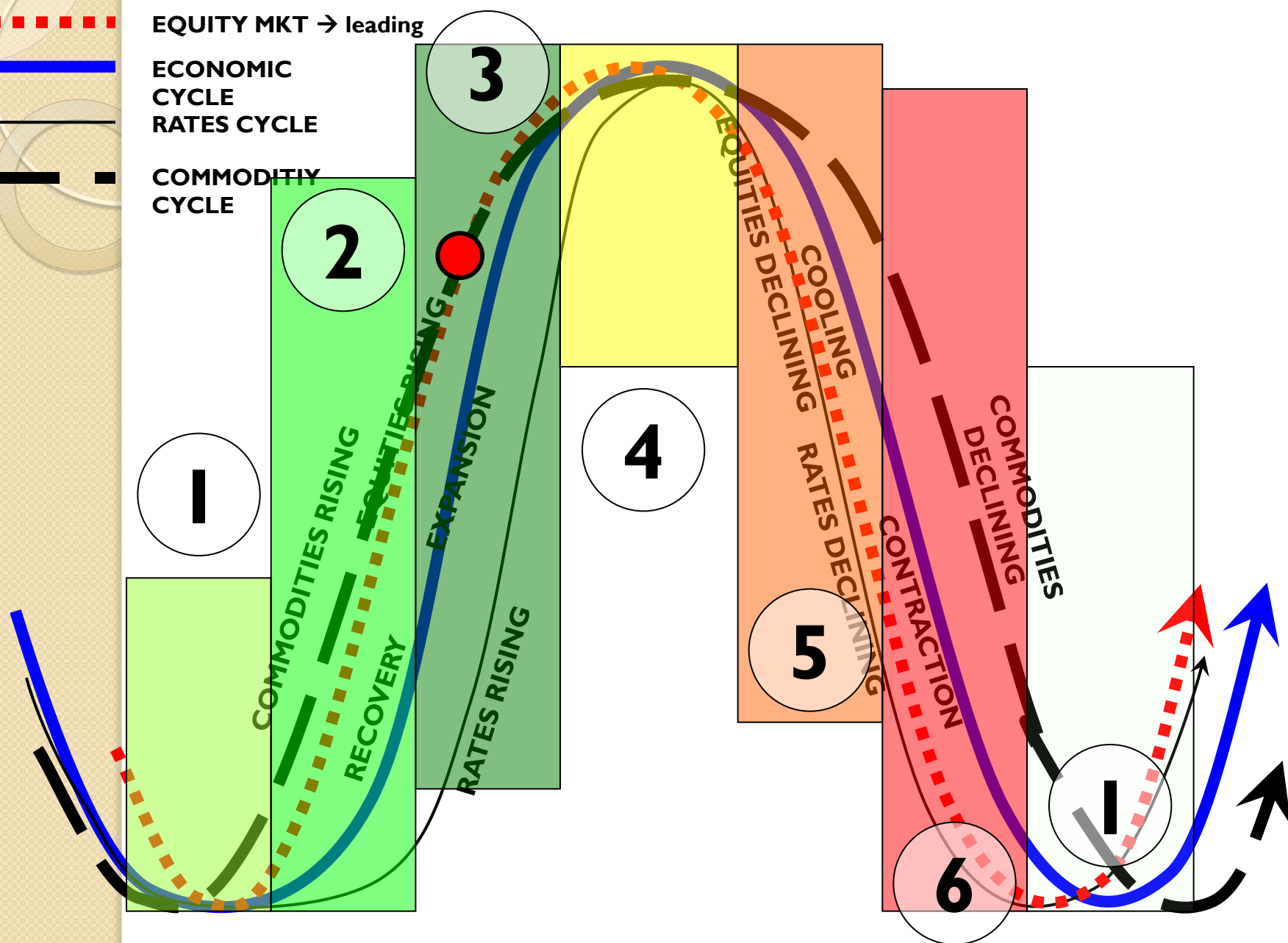
EQUITY MKT → leading

ECONOMIC
CYCLE
RATES CYCLE

COMMODITY
CYCLE



I SEI STADI DEL CICLO DI MERCATO – L'ANOMALIA DI QUESTO CICLO



LA POSIZIONE ATTUALE E IL PROBABILE SVILUPPO DEL CICLO

- **Siamo nello STADIO 3 del ciclo:**
 - **BORSE in salita avanzata**
 - **COMMODITIES in piena salita**
 - **TASSI in salita (→ BONDS in discesa)**

In un BEAR MARKET SECOLARE i cicli borsistici di lungo periodo durano al massimo 24-30 mesi → SETTEMBRE 2011 come estensione tipica

Le COMMODITIES sono in un BULL MARKET SECOLARE

I BONDS sono nella fase di transizione tra un BULL MARKET SECOLARE e un BEAR MARKET SECOLARE (transizione da deflazione a inflazione)

CONCLUSIONI: tutto torna, sia in termini di valutazioni che di posizione del ciclo. Questo ciclo puo' avere nei prossimi mesi uno sviluppo convulso in termini di volatilità, con swings al rialzo di entità decrescente sulle borse, swings forti al rialzo sulle commodities e swings al ribasso sui bonds.

IL MERCATO VIENE VISSUTO COME UNA “SFIDA FRONTALE” ALLE SUE FORZE PRIMORDIALI: PER BATTERLE SI CERCANO MINIMI E MASSIMI

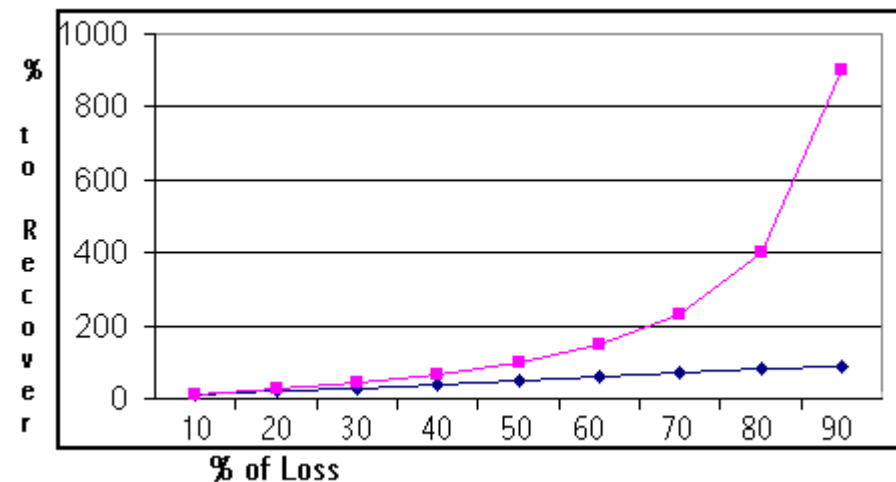


MA LA RICERCA DEI MINIMI PORTA SPESSO A DANNI IRREPARABILI: LA PROVA E' LA "LEGGE DI GRESHAM "(o della Rovina Statistica)

% Loss of Capital	% of Gain Required to Recoup Loss
10%	11.11%
20%	25.00%
30%	42.85%
40%	66.66%
50%	100%
60%	150%
70%	233%
80%	400%
90%	900%
100%	broke

Table 1. Notice that as losses (drawdown) increase, the percent gain necessary to recover to breakeven increases at a much faster rate.

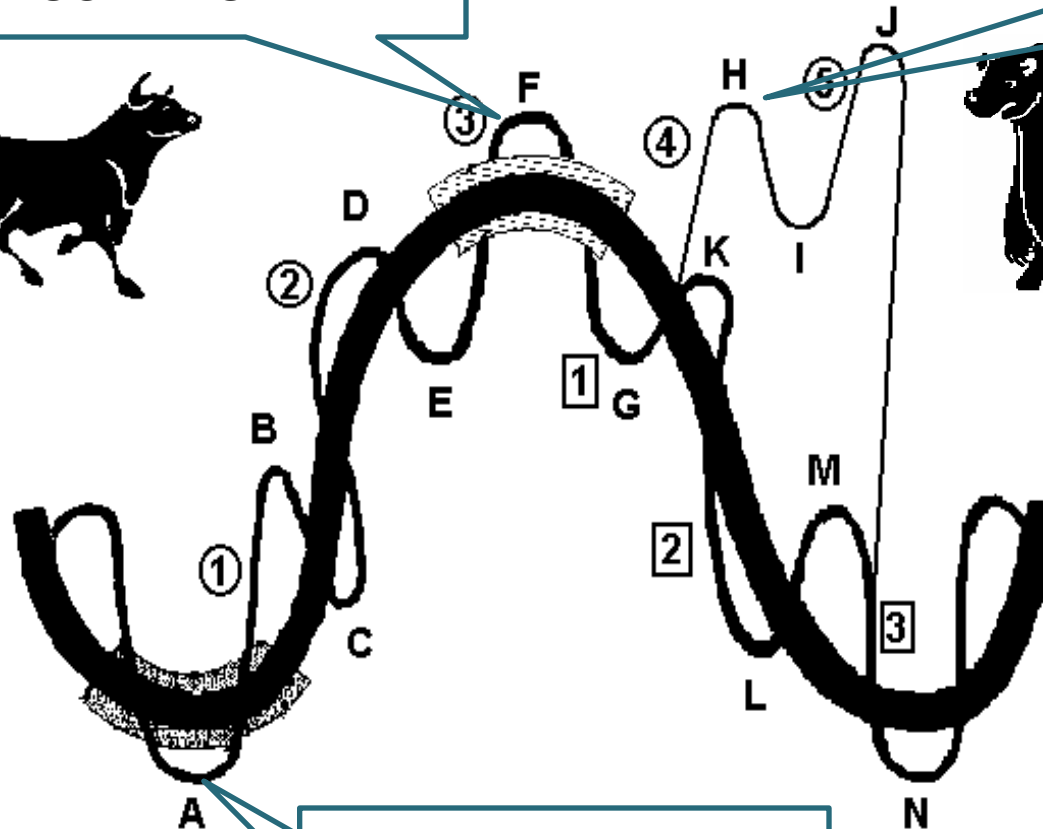
Il grafico qui sotto rappresenta la "percentuale di perdita" (il % loss) sull'asse delle ascisse (linea blu) a confronto con la "performance percentuale necessaria per recuperare la perdita" sull'asse delle ordinate (curva viola). Notare come la "percentuale di recupero" cresce in maniera geometrica all'aumentare delle perdite subite. Ciò dimostra la difficoltà o addirittura l'impossibilità di recuperare una perdita importante.



CICLO DI MERCATO E PSICOLOGIA

AVIDITA'
COMPIACENZA

BOLLA = AVIDITA' + PAURA
(DI NON GUADAGNARE)

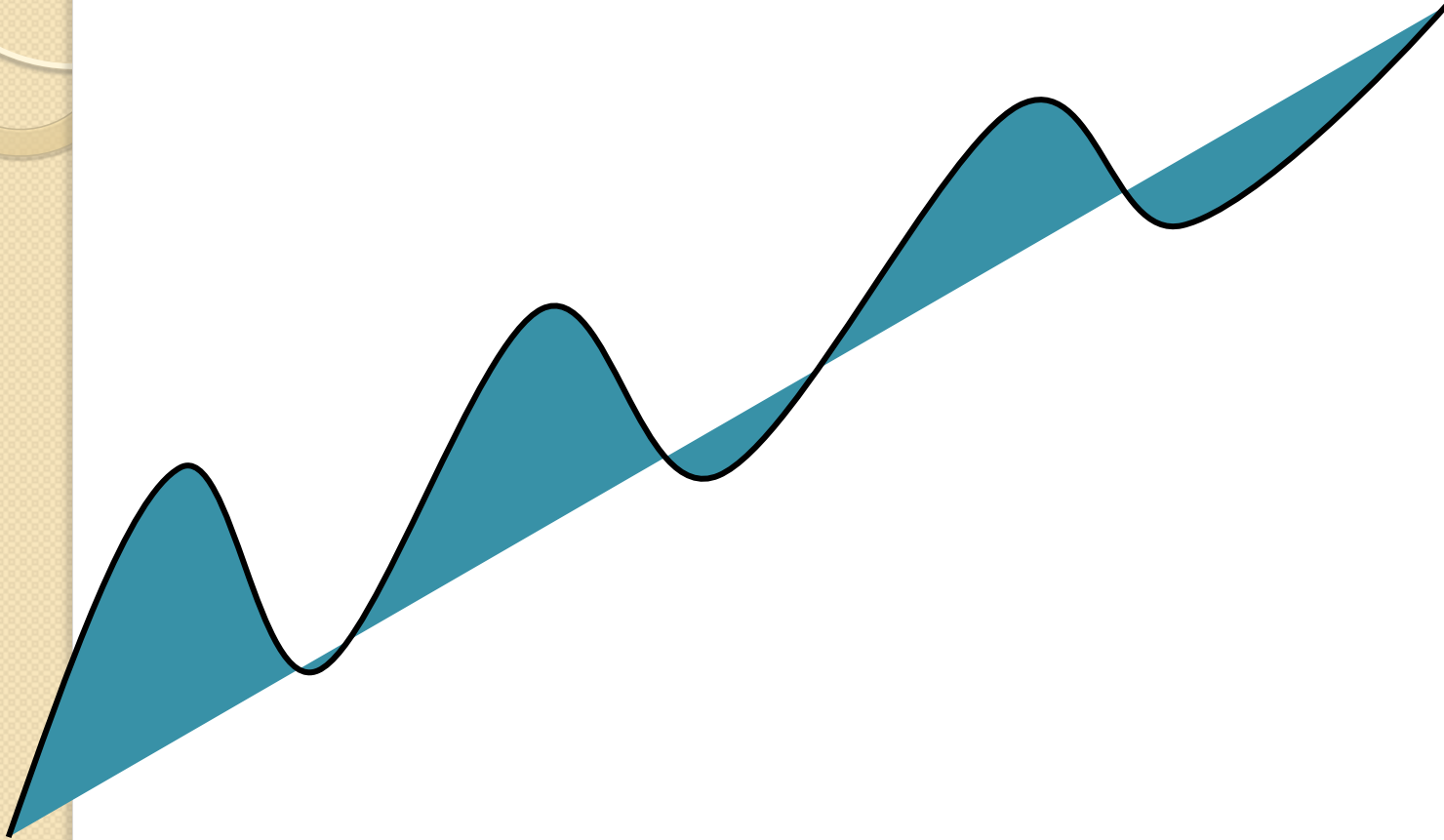


PAURA, PANICO,
DISILLUSIONE

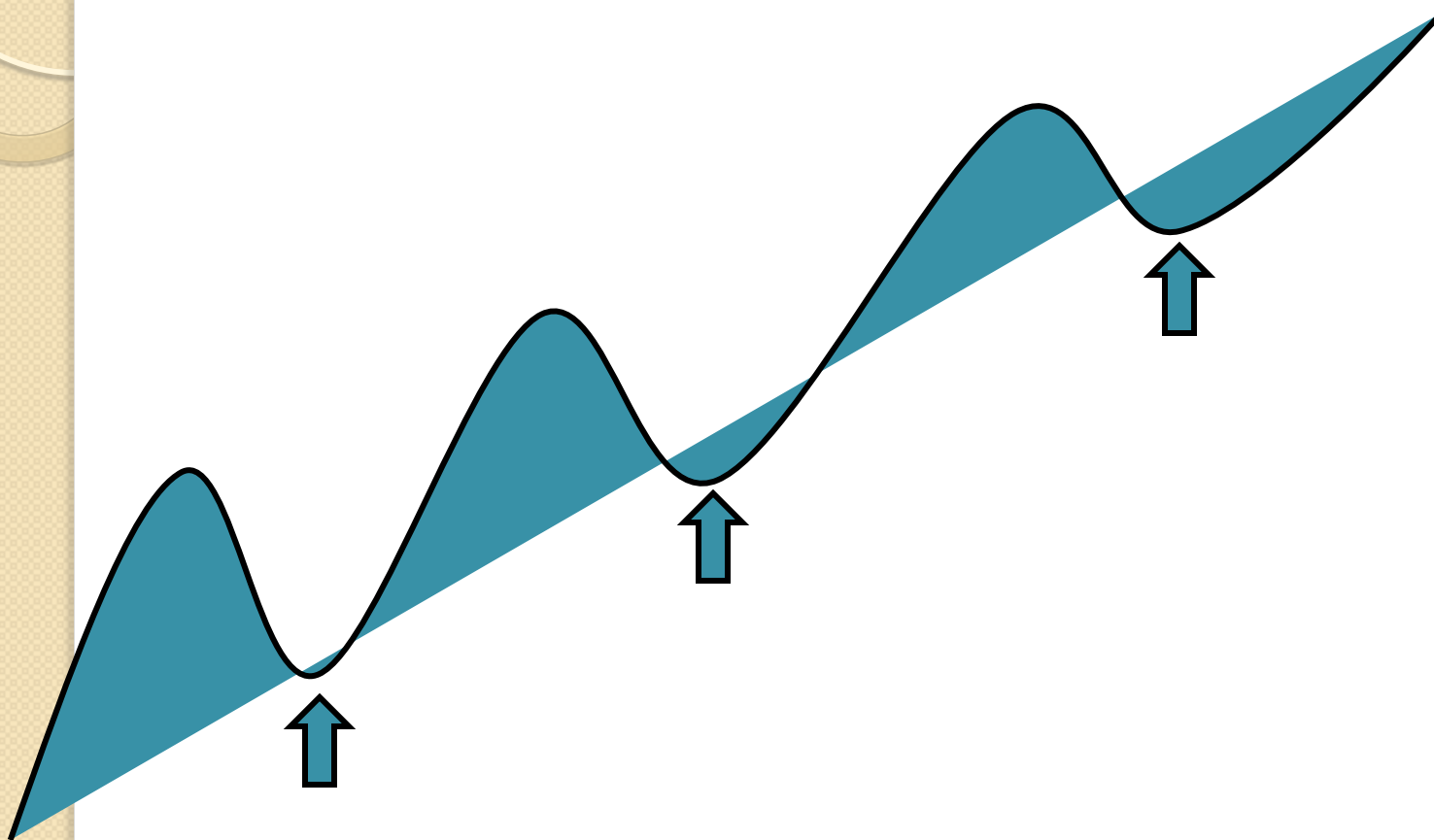
- Fase A>B (upleg 1) - INCREDULITA'
- Fase B>C - OPPORTUNITA'
- Fase C>D (upleg 2) - CONVINZIONE
- Fase D>E - PRESA DI PROFITTO
- Fase E>F (upleg 3) - SPECULAZIONE
- Fase F>G - COMPIACENZA
- Fase G>K - ERRORE
- Fase H>I>J - ESTENSIONE/AVIDITA'
- Fase K>L o J> - DELUSIONE
- Fase L>M - INDIFFERENZA
- Fase M>N - PANICO/DISILLUSIONE

QUAL'E' IL VERO RUOLO DELLE CORREZIONI?
FAR RIENTRARE GLI ECCESSI E CREARE DUBBIO
NEL TREND PRIMARIO. PIU' FORTE E' IL DUBBIO,
PIU' IMPORTANTE E' L'OPPORTUNITA'.

TROPPO SPESSO GLI INVESTITORI, ANCHE PROFESSIONALI, SI DIMENTICANO DELLA “REGOLA BASE”: UN TREND E’ UNA SEQUENZA DI MASSIMI E MINIMI ORIENTATI NELLA STESSA DIREZIONE...

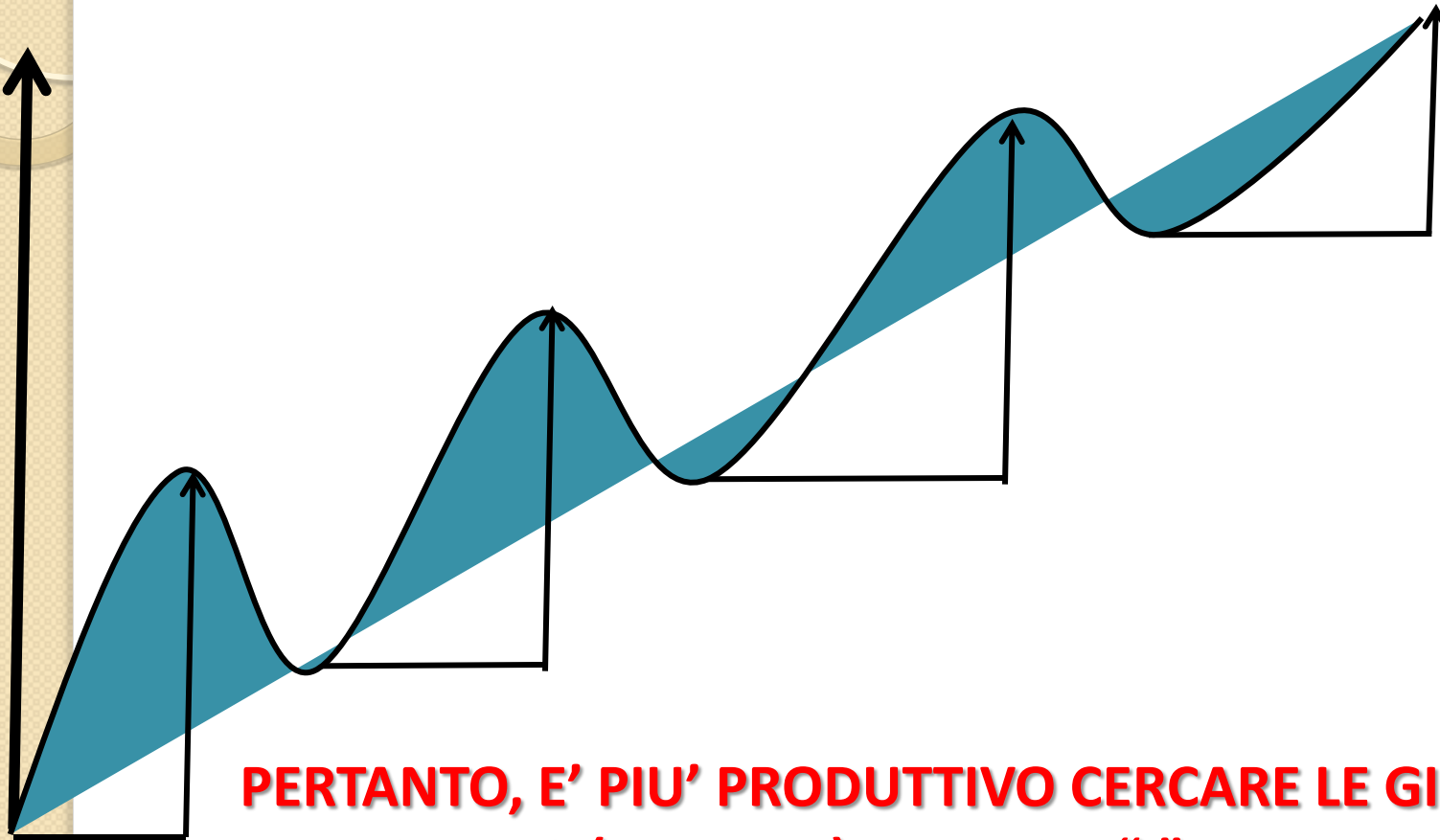


**...MA UN TREND (AD ES. RIALZISTA) E' ANCHE UNA SITUAZIONE
DOVE IL MERCATO DA' MOLTE OPPORTUNITA' DI VENDITA...**



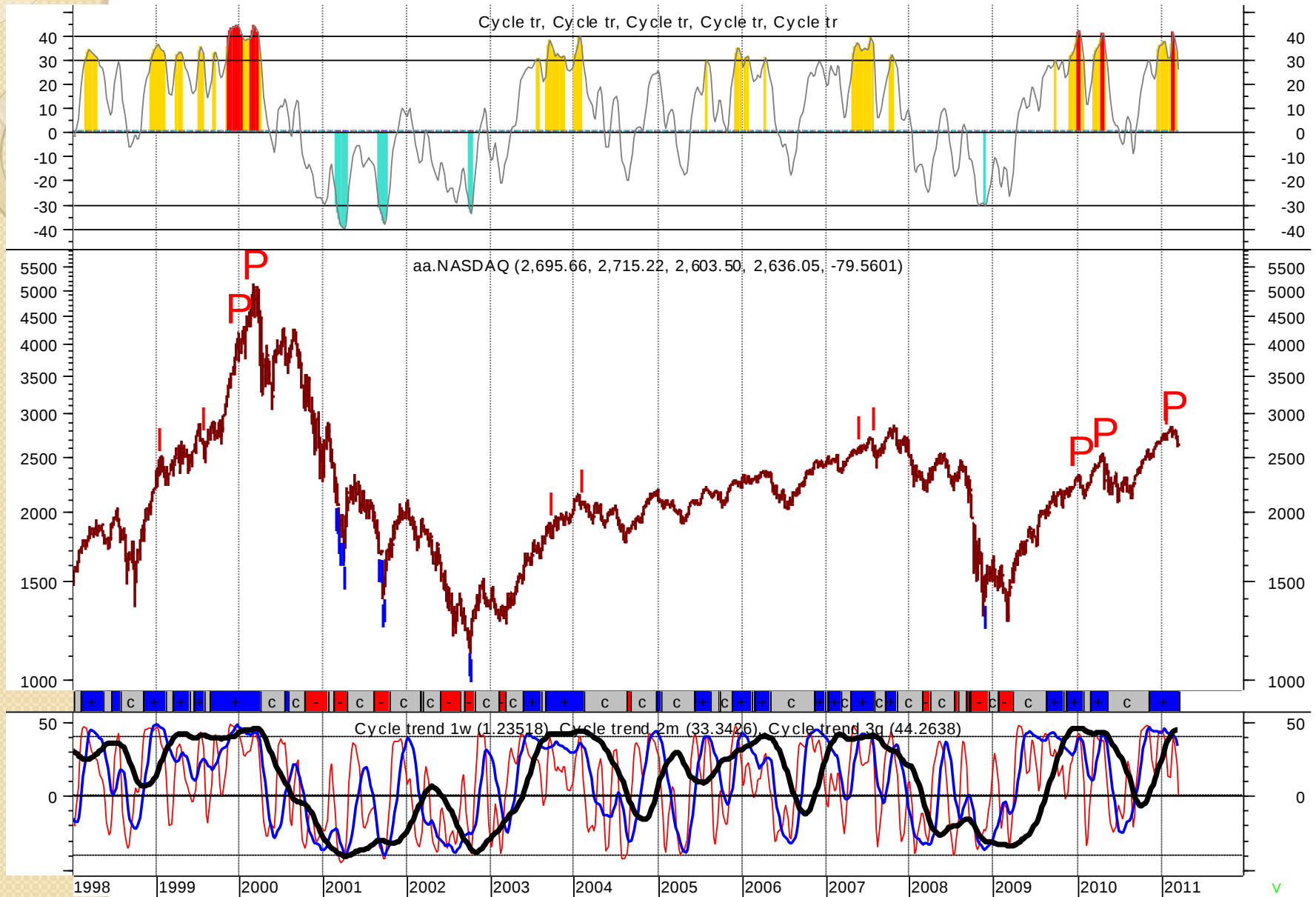
...MA POCHE DI ACQUISTO!

ESSENZIALE: LA SOMMA DEI SEGMENTI CHE COMPONGONO IL TREND E' **MAGGIORE** DELLA INTERA AMPIEZZA DEL TREND STESSO

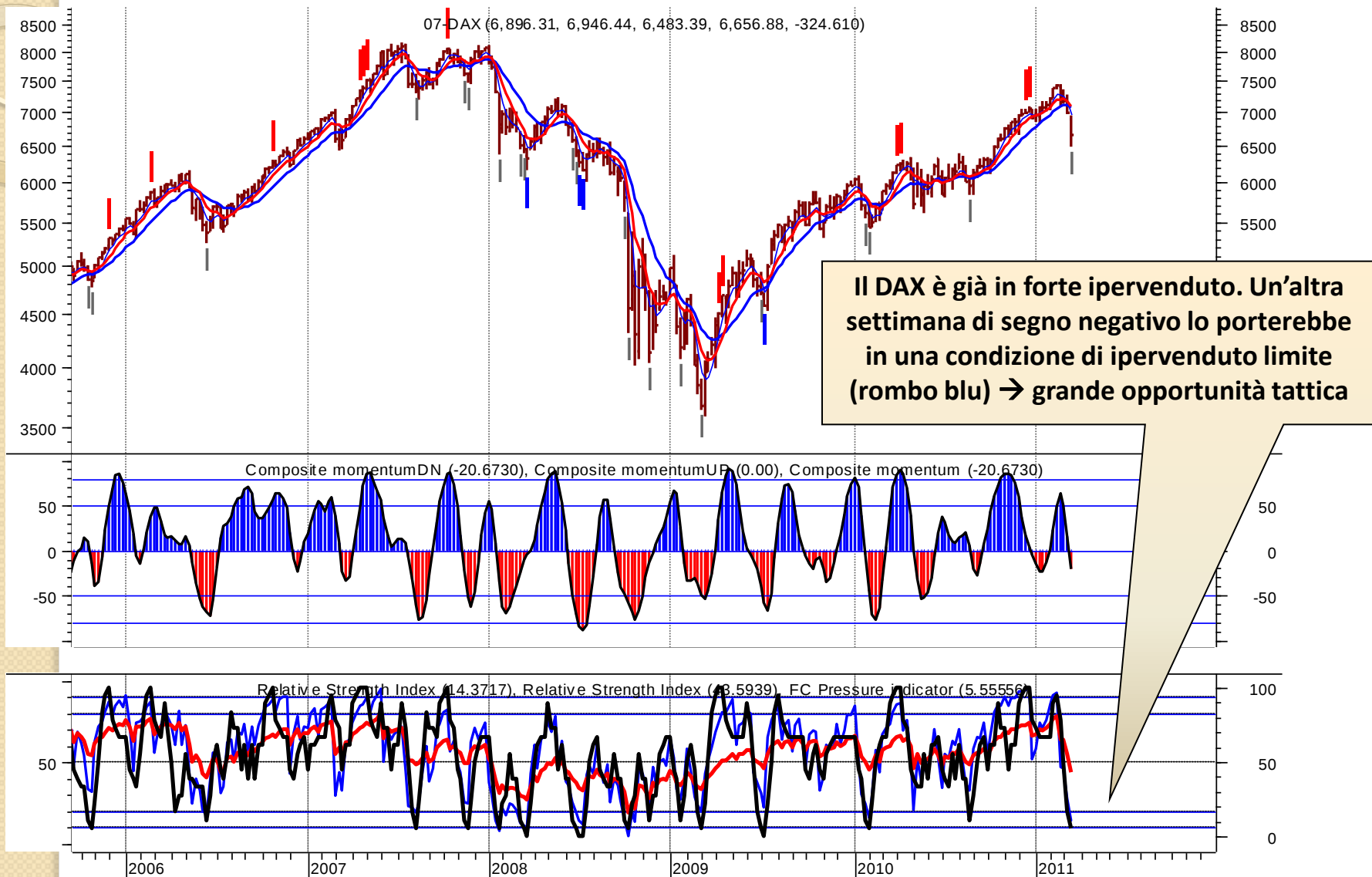


PERTANTO, E' PIU' PRODUTTIVO CERCARE LE GIUNTURE DI ACQUISTO (VENDITA) CHE NON "I" MASSIMI/MINIMI

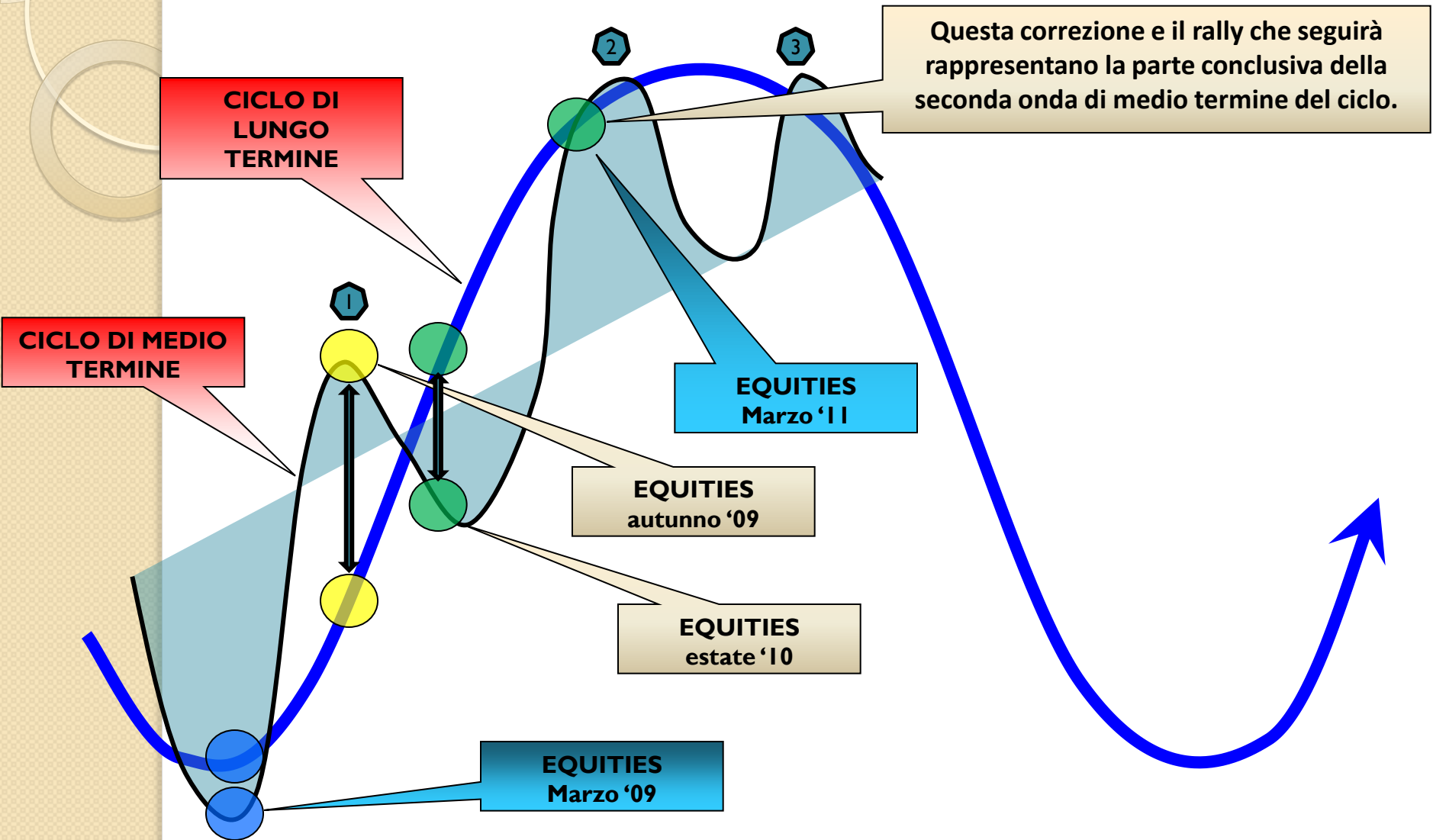
IN FEBBRAIO LE BORSE ERANO ENTRATE IN “ZONA ROSSA”...



...MA SAREBBE UNA **PROFONDA ANOMALIA** SE QUESTO CICLO FINISSE SENZA UN ALTRO TEST DEI MASSIMI NEL 2°/3° TRIMESTRE

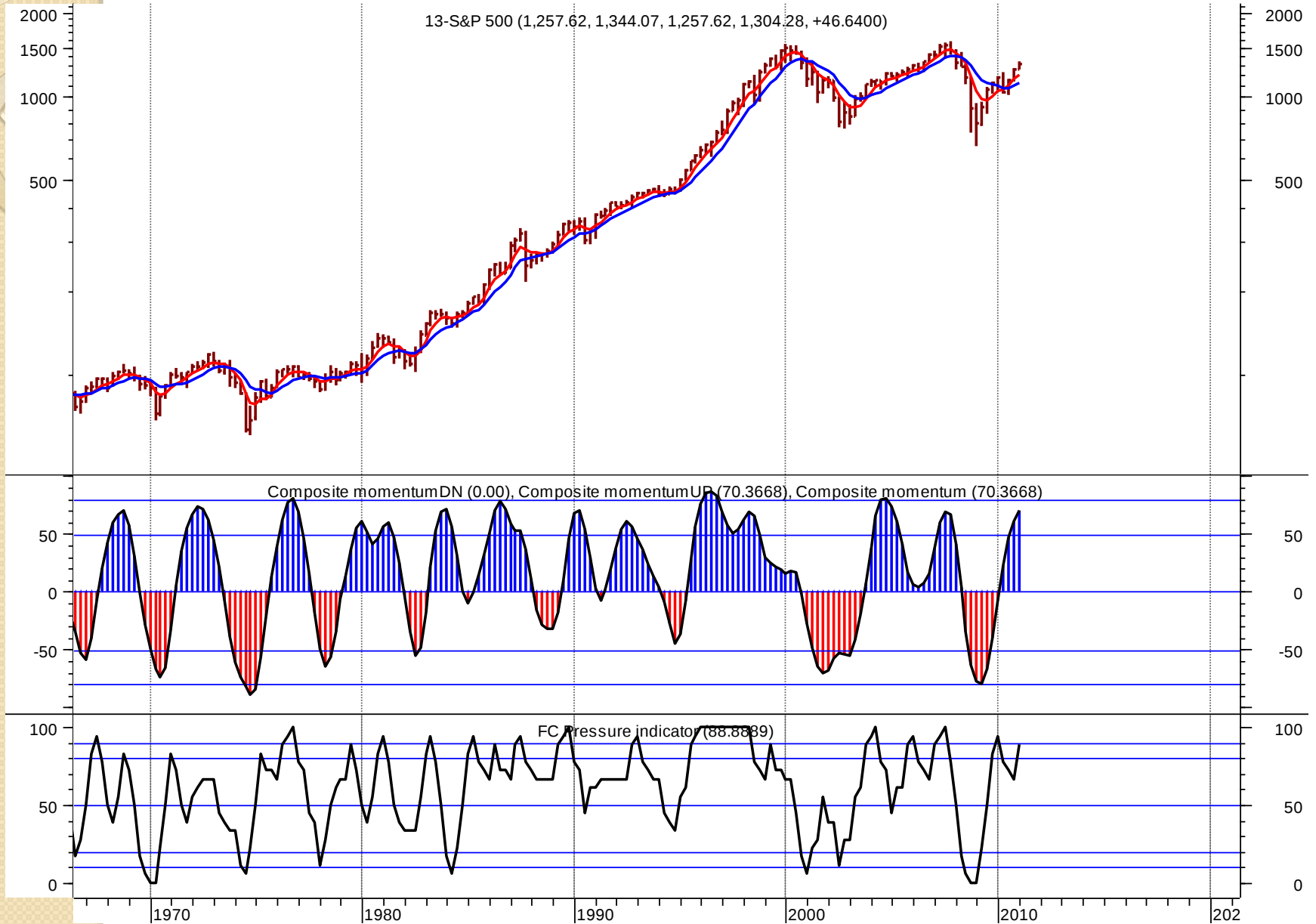


PROBABILITA' DI SVILUPPO DEL CICLO AZIONARIO 2011-2012

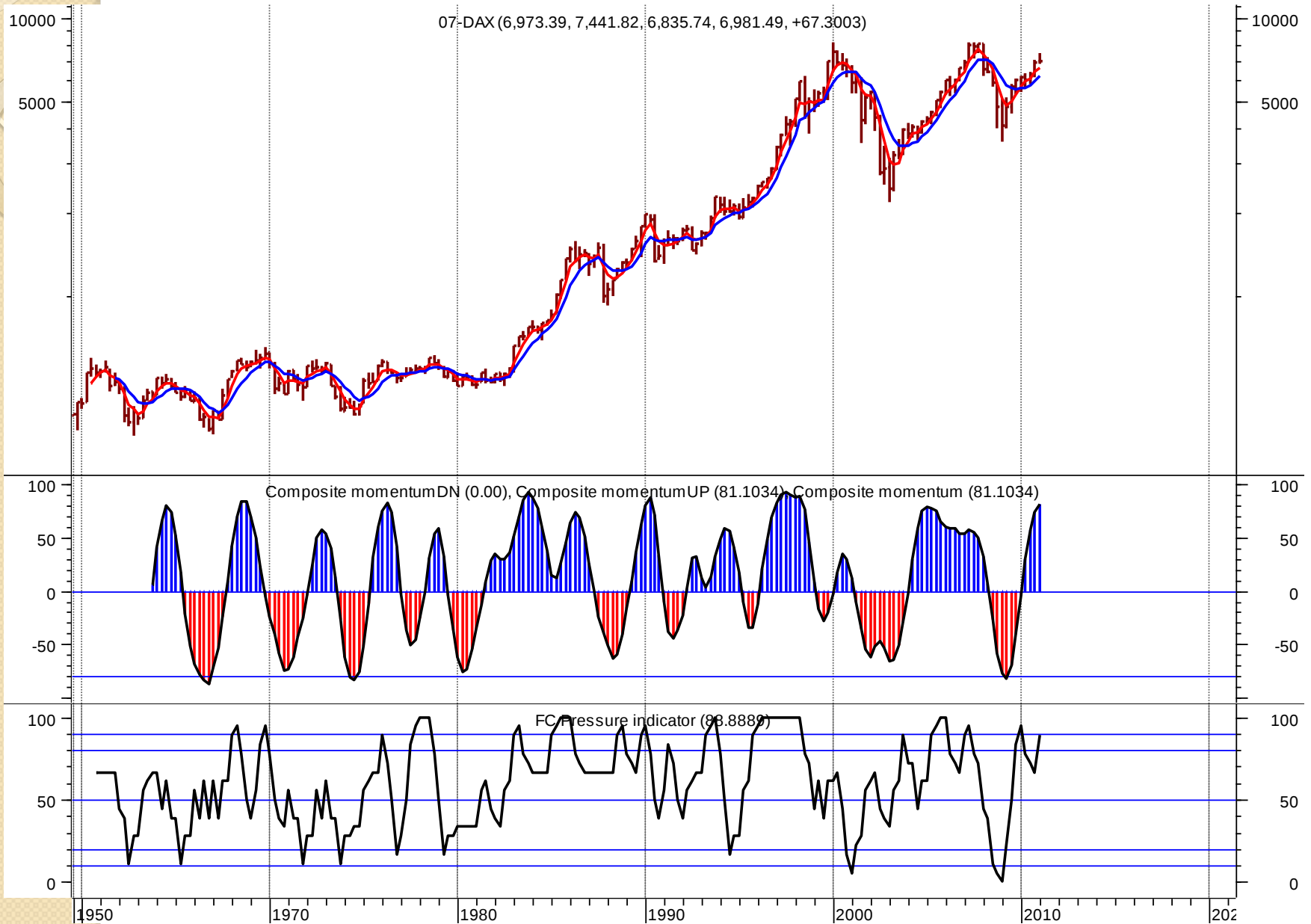


S&P500

13-S&P 500 (1,257.62, 1,344.07, 1,257.62, 1,304.28, +46.6400)

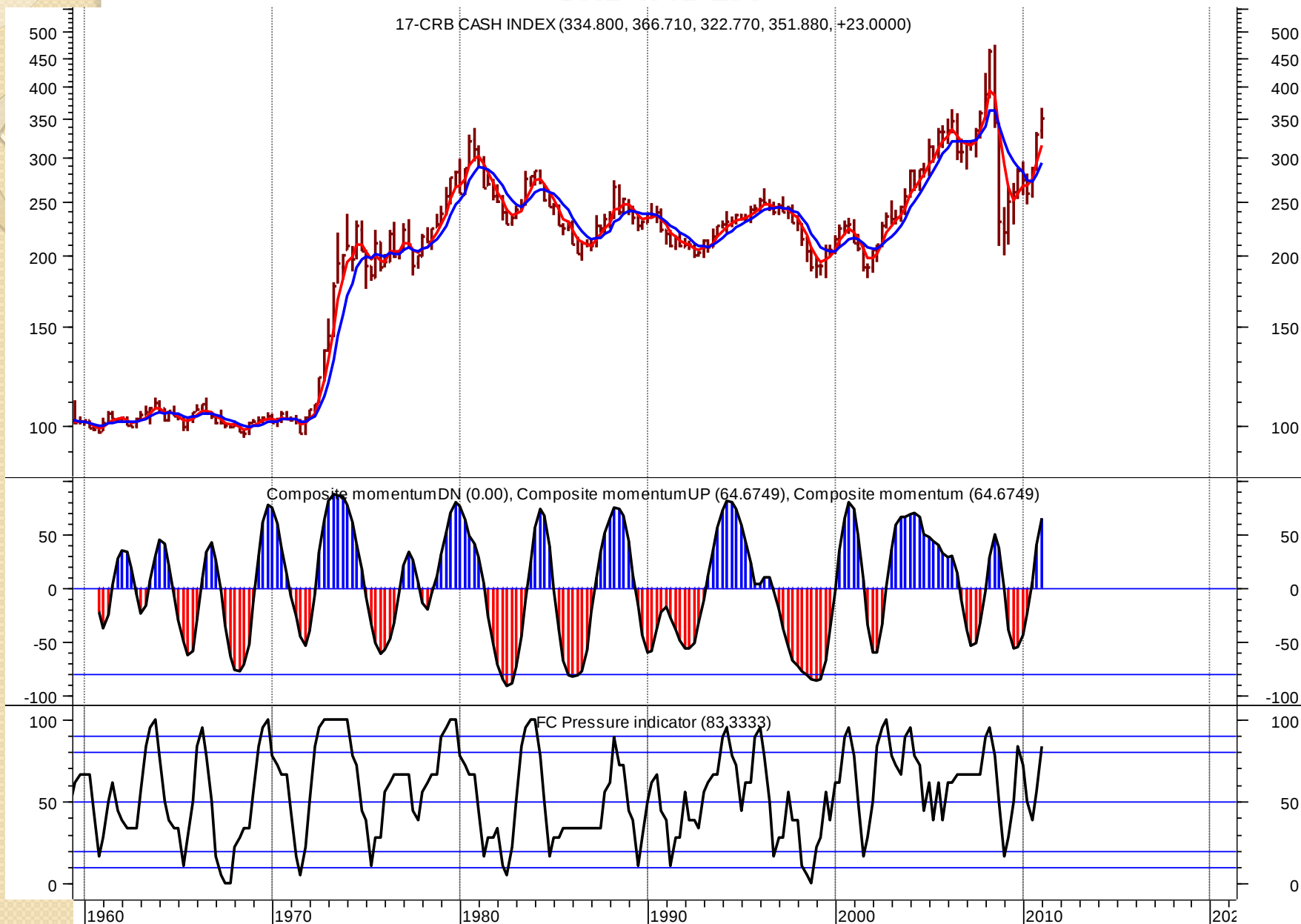


DAX



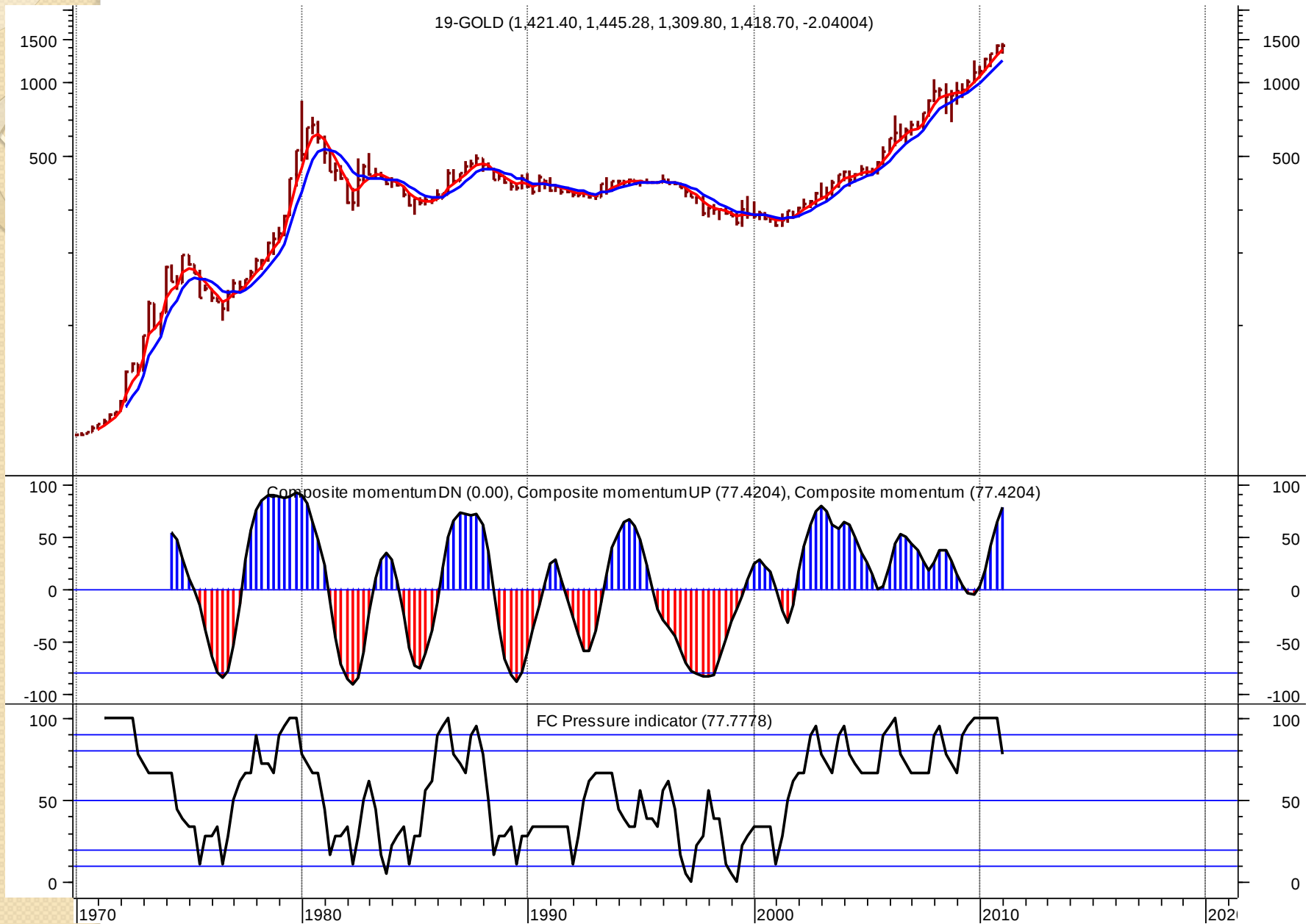
CRB INDEX

17-CRB CASH INDEX (334.800, 366.710, 322.770, 351.880, +23.0000)

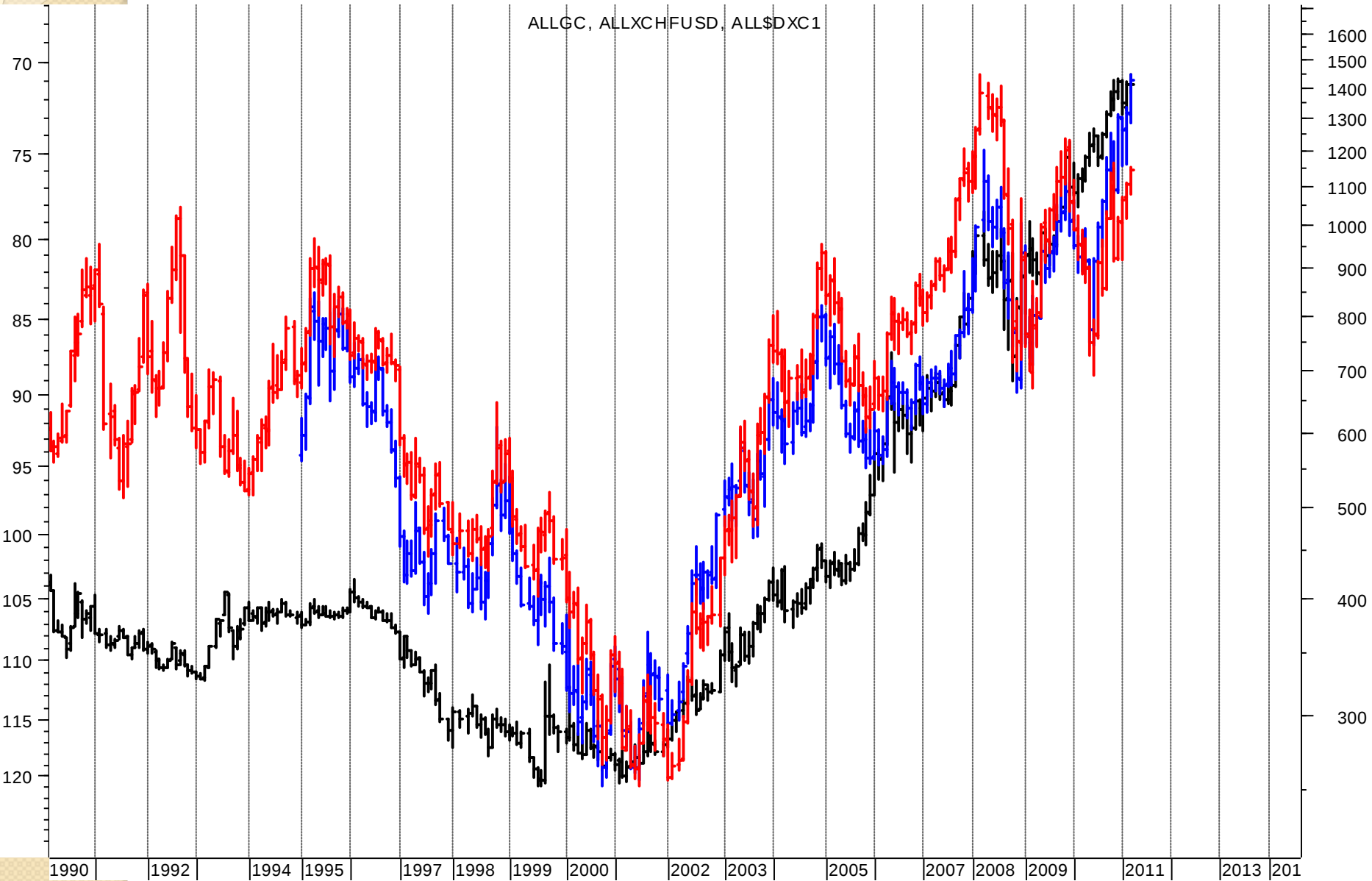


ORO

19-GOLD (1,421.40, 1,445.28, 1,309.80, 1,418.70, -2.04004)

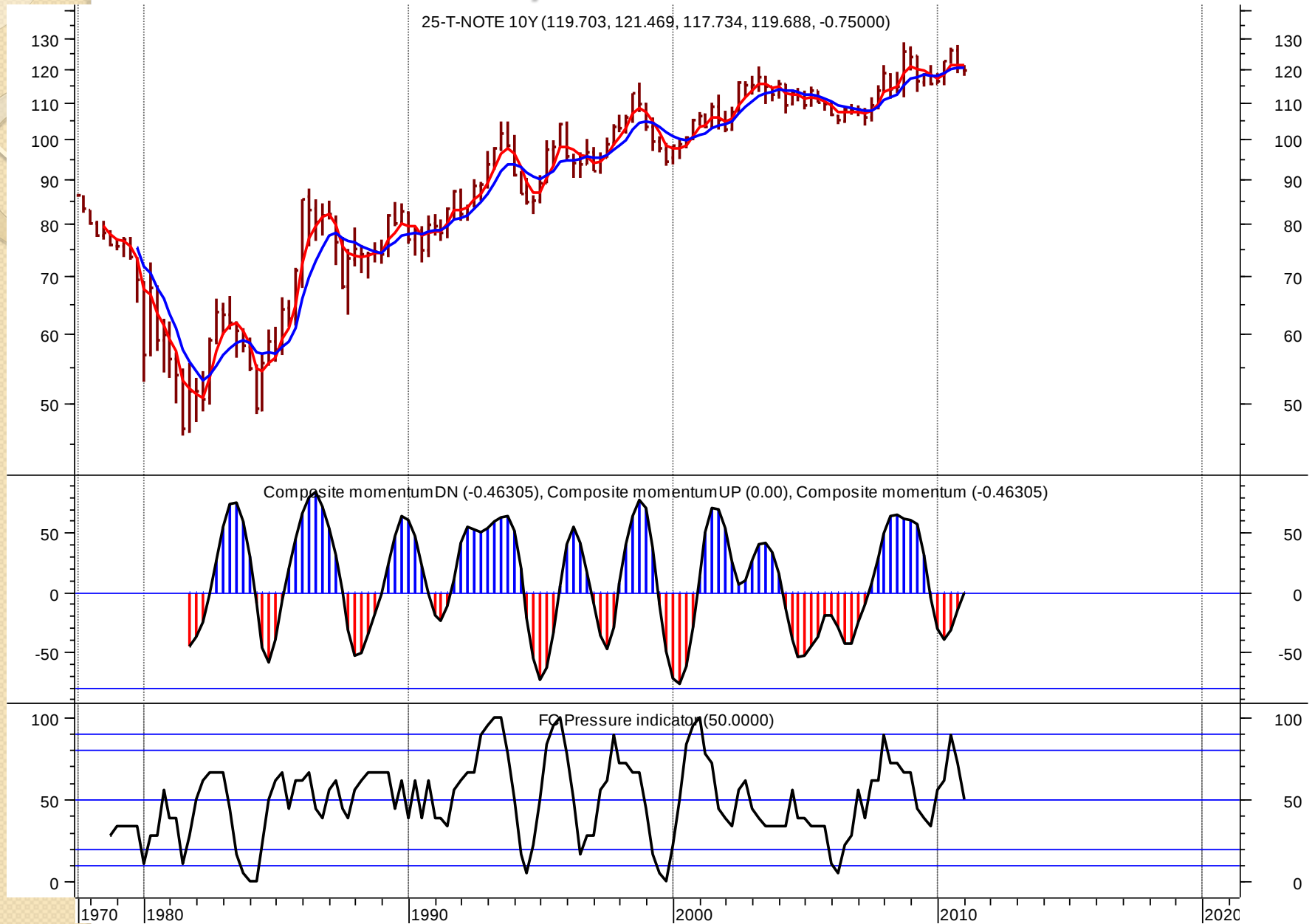


L'ORO COME VALUTA ALTERNATIVA – CORRELAZIONE TRA ORO, CHF E USD INDEX



10yr TBOND USA

25-T-NOTE 10Y (119.703, 121.469, 117.734, 119.688, -0.75000)



10yr BUND

