

“SCOMMETTIAMO CHE...”

## RANDOM WALK THEORY vs ANALISI QUANTITATIVA

Francesco Caruso – [www.francescocaruso.ch](http://www.francescocaruso.ch)

3 Agosto 2010

Ecco le mie 10 “Scommesse d’Agosto”, semplici e chiare:

1. Le borse non scenderanno nel 2010 sotto i minimi di Giugno-Luglio
2. Il prossimo top di medio-breve sarà tra metà Agosto e inizio Settembre
3. Il prossimo punto di acquisto di medio-breve sarà tra fine Settembre e la prima decade di Ottobre
4. Le borse chiuderanno il 2010 in territorio positivo e vicine ai massimi dell’anno
5. I mercati emergenti faranno meglio nel 2010 sia dell’Europa che degli USA
6. L’SP MIB chiuderà il 2010 sopra i 22000 punti
7. Un portafoglio “equally weighted” composto da Exor, Saipem, Unicredit, Fiat, Pirelli, Tenaris farà meglio almeno del 2% tra ora e fine anno dell’indice SP MIB
8. L’Euro/Usd non tornerà nel 2010 sopra 1.40
9. L’Euro/Chf non tornerà più’ sotto 1.30
10. L’indice CRB delle commodities chiuderà il 2010 sopra i livelli di fine Luglio

La “Random Walk Theory” sostiene che gli andamenti dei mercati sono imprevedibili. Io sostengo di no. Chi mi ha attribuito il premio mondiale “John Brooks” la pensa come me. La mia piccola scommessa personale e il mio atto di fede nelle mie metodologie sono racchiusi in queste 10 affermazioni. Considererò la scommessa vinta solo se si saranno rivelate esatte, entro il 31.12.2010, almeno 7 di queste 10 affermazioni. Sarà patta tra 6 e 4, persa sotto 4.

## LE MOTIVAZIONI

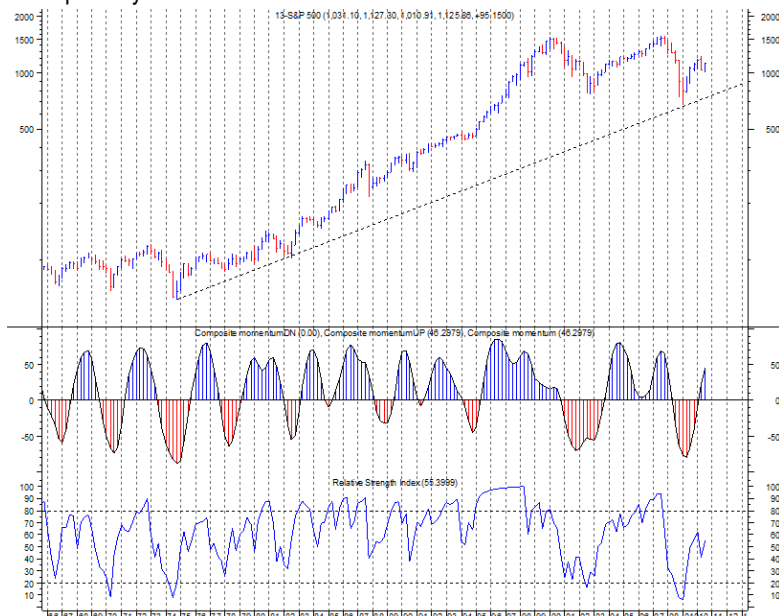
Di seguito espongo le motivazioni – esclusivamente metodologiche, probabilistiche e quantitative – che mi hanno portato a queste 10 affermazioni.

### 1. Le borse non scenderanno nel 2010 sotto i minimi di Giugno-Luglio

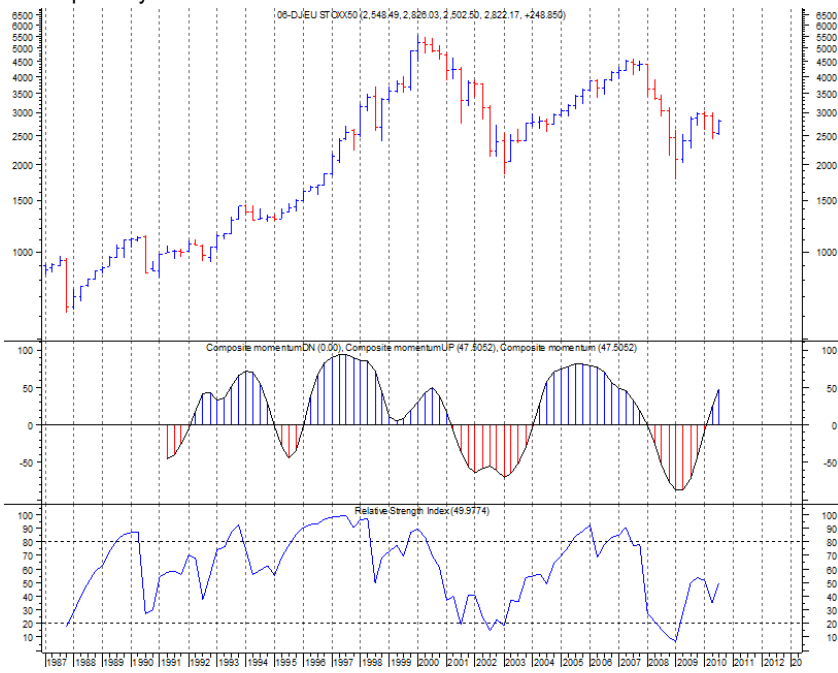
La motivazione di questa affermazione, la più importante, è quadruplica.

- A. La metodologia ciclica. Come ho spiegato in un precedente post di natura educational, non si è mai verificato un ciclo di lungo termine (misurato su base trimestrale) formato da un solo ciclo misurato su base mensile. Questi grafici mostrano che il ciclo trimestrale è ancora positivo sui tre mercati in esame (USA, Europa, Italia).

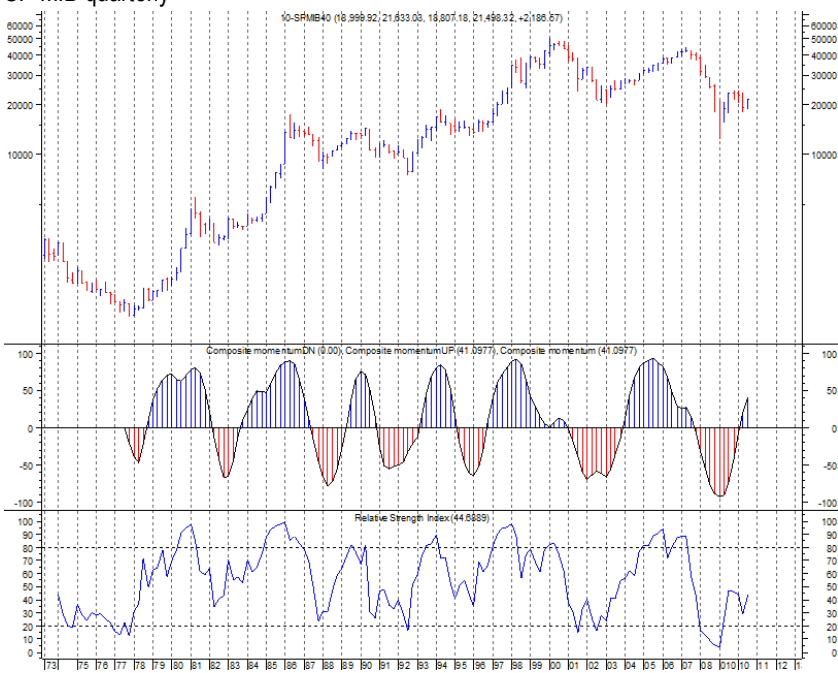
S&P quarterly



### ES50 quarterly

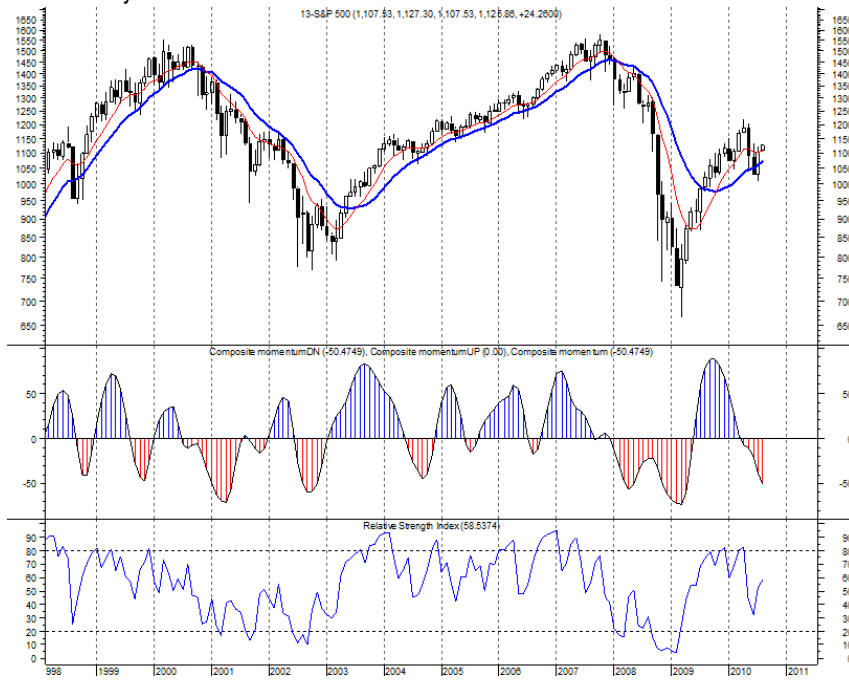


### SP MIB quarterly

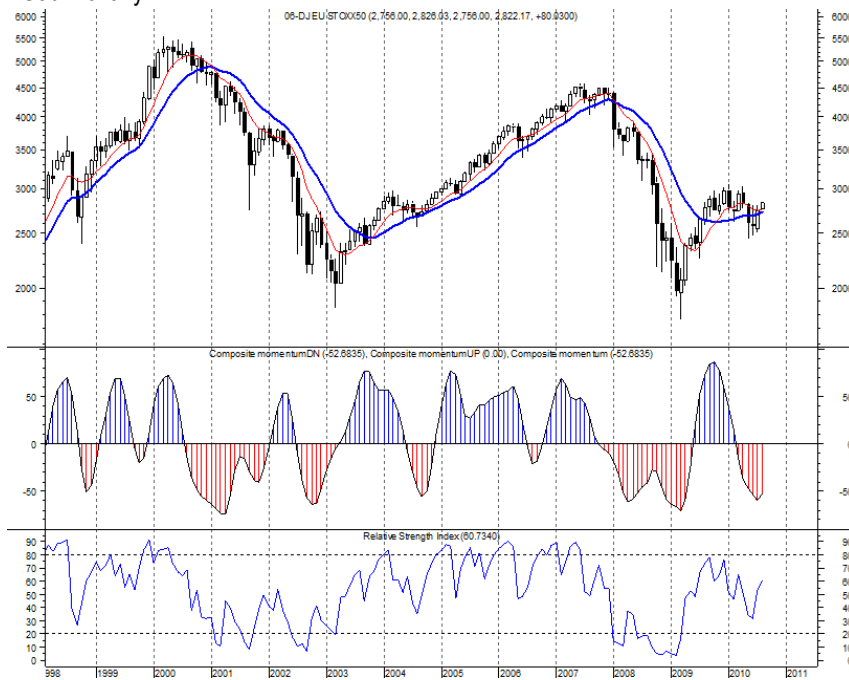


Questi grafici invece mostrano che - su questi tre stessi mercati - il ciclo mensile è in fase di bottom e ha forti probabilità di ripresa della fase rialzista, sostenuto dalla posizione delle medie.

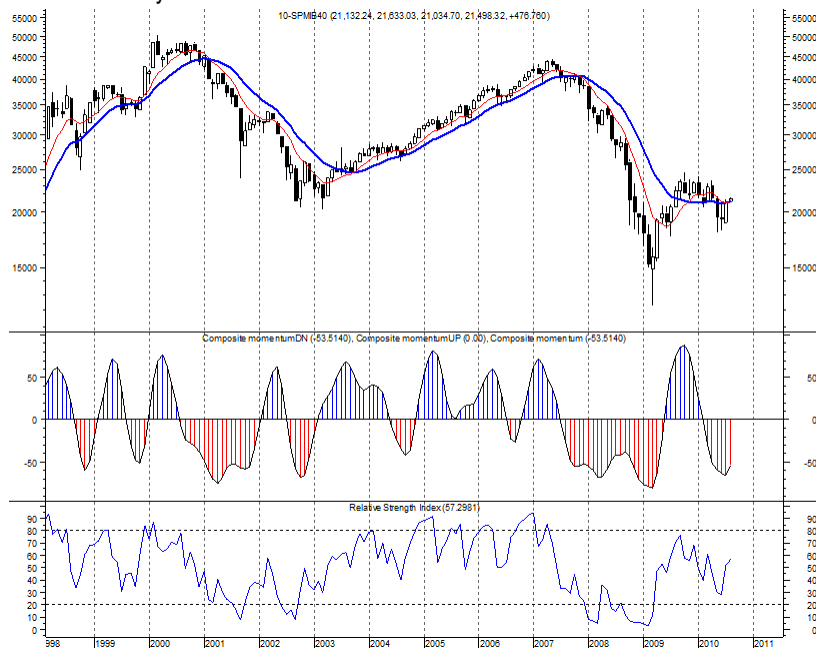
### S&P monthly



### ES50 monthly

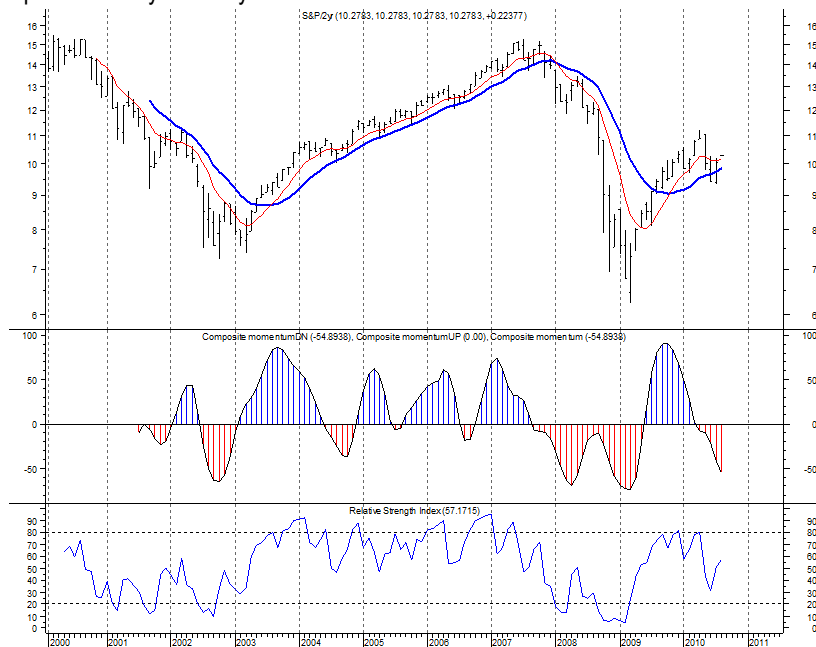


## SP MIB monthly



- B. La chiusura mensile di Luglio sopra 1100 S&P e 21000 SP MIB ha smentito – o almeno annullato – l’intonazione negativa.
- C. Gli RSI trimestrali e mensili (vedi grafici precedenti) non hanno ancora raggiunto i recuperi minimi che storicamente accompagnano un ciclo positivo di lungo termine, anche se (come questo) all’interno di un Bear Market generazionale.
- D. Gli spread tra azioni e bonds sono ancora a favore delle azioni (vedi di seguito quello americano).

## Spread S&P/2yr monthly



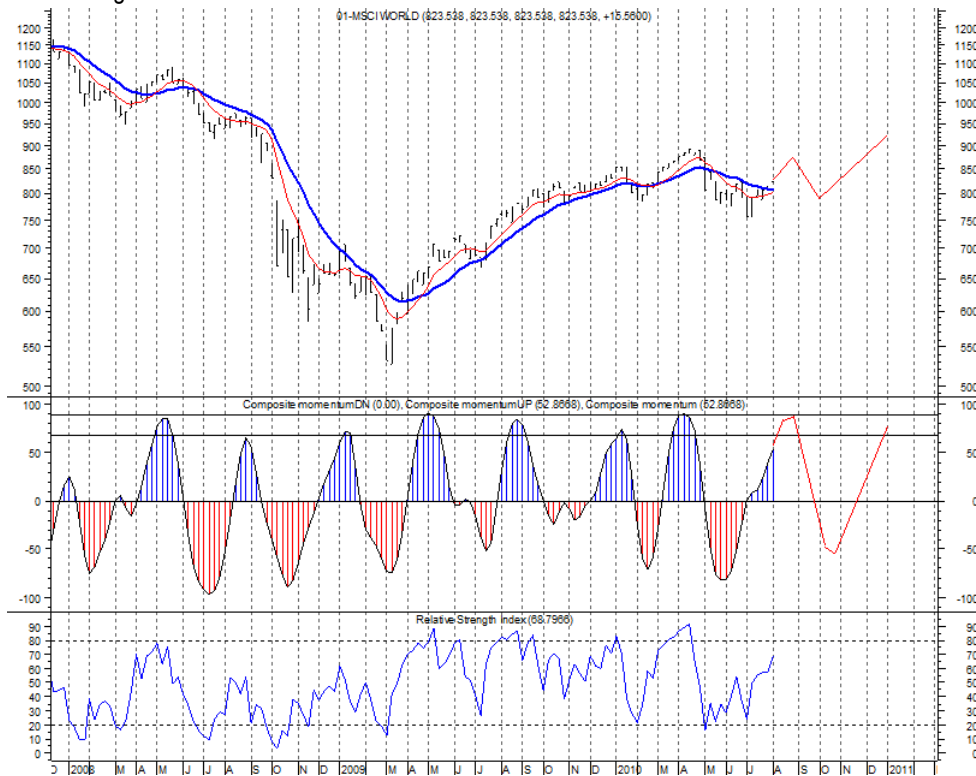
**2. Il prossimo top di medio-breve sarà tra metà Agosto e inizio Settembre**

**3. Il prossimo punto di acquisto di medio-breve sarà tra fine Settembre e la prima decade di Ottobre**

Queste due indicazioni si basano sia sulla stessa, semplice proiezione dell’andamento del mio indicatore “Composite Momentum”, prezioso come pochi nell’individuare i “turning points” nelle fasi non lineari, e sulla straordinaria analogia tra questo movimento e la più volte citata fase successiva al minimo del 1974.

Ecco il grafico del MSCI World con la mia proiezione in rosso (N.B.: la proiezione indica l'andamento di base, non i livelli!)

**Forecast Agosto-Dicembre 2010**

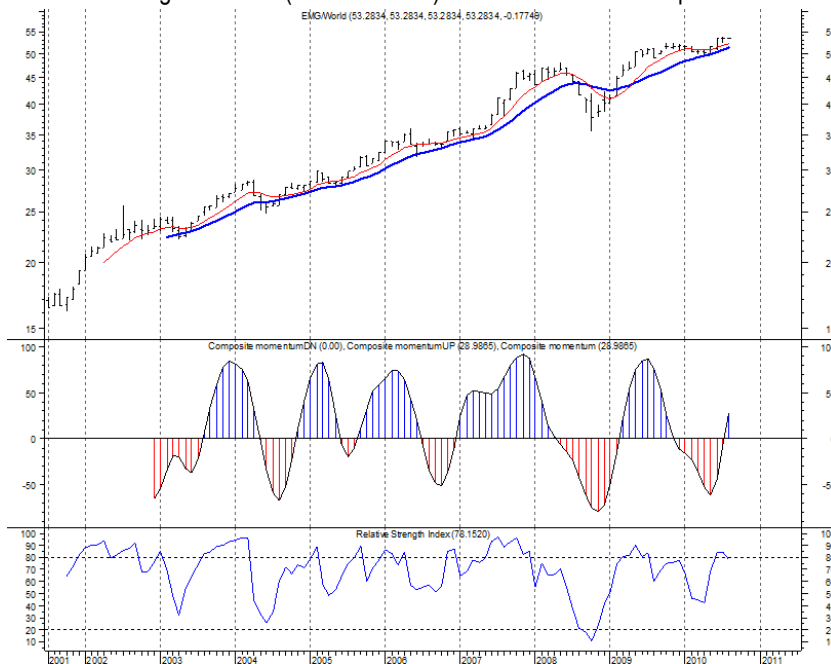


**4. Le borse chiuderanno il 2010 in territorio positivo e vicine ai massimi dell'anno**

Logica conseguenza delle ipotesi precedenti.

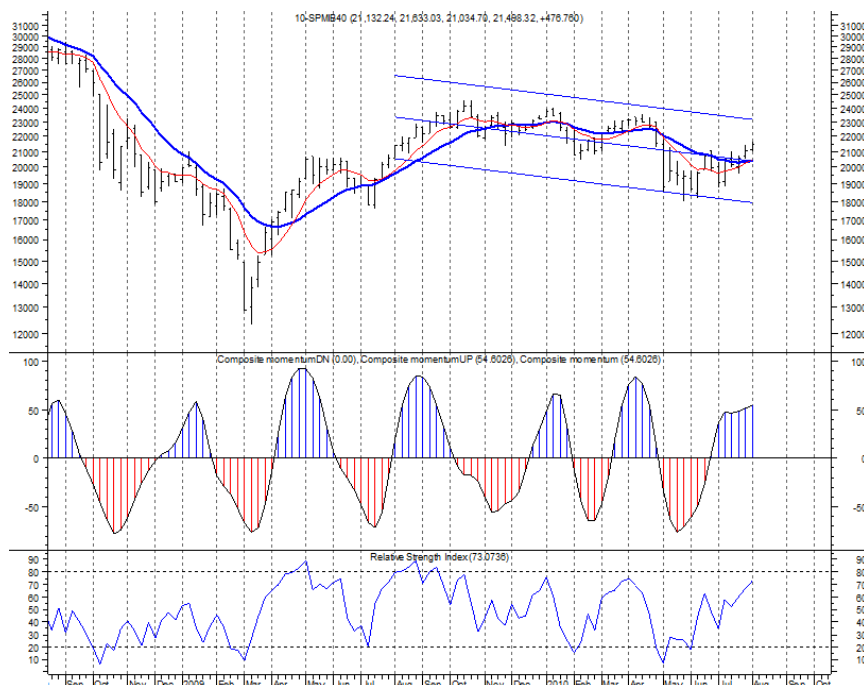
**5. I mercati emergenti faranno meglio nel 2010 sia dell'Europa che degli USA**

Non credo esista un solo scenario – indipendentemente dall'andamento delle borse e dal resto – che possa far ipotizzare una conclusione diversa. I magri, affamati e veloci mercati “emergenti” (!) hanno tutto, tutto e poi tutto per far meglio delle vecchie, obsolete, fatiscenti, socialmente e demograficamente adipose economie occidentali. E la semplice meccanica dell'equazione tra PIL delle economie emergenti (50% del PIL mondiale) e capitalizzazione (20%) determina l'inevitabile marea della sovraperformance che si vede nel grafico sotto (EMG vs World). Ma come si fa a non capire?



## 6. L'SP MIB chiuderà il 2010 sopra i 22000 punti

Questa è forse la scommessa piu' difficile. In realtà, in termini relativi anche un semplice rimbalzo negli spread – una semplice disallocazione dalle posizioni short - lo potrebbe favorire: anche se la straordinaria pochezza in cui versa la “res politica” italiana - o anche solo il guardare le inchieste di “Striscia” in tv alla sera - non invogliano alla fiducia...



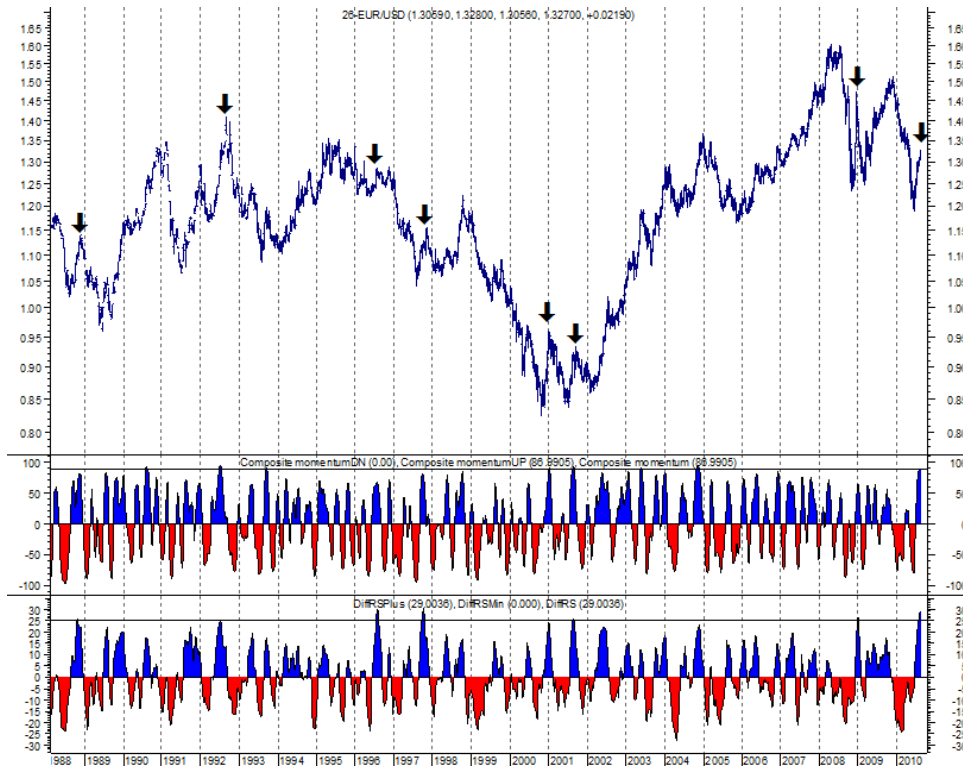
## 7. Un portafoglio “equally weighted” composto da Exor, Saipem, Unicredit, Fiat, Pirelli, Tenaris farà meglio dell'indice SP MIB

Qui non faccio altro che seguire il mio modello quantitativo di selezione. Pubblico di seguito i rating (in ordine decrescente) delle 40 azioni dell'SP MIB. Ho semplicemente scelto le prime 6.

M/L	MT	LT	name
4.5	⊙⊙	⊙⊙⊙	.EXOR
4.5	⊙⊙	⊙⊙⊙	.SAIPEM
3.5	⊙⊙	⊙⊙	.UNICREDITO
3.0	⊙	⊙⊙	.FIAT
3.0	⊙	⊙⊙	.PIRELLI E C
2.0		⊙⊙	.TENARIS
2.0		⊙⊙	.SNAM RETE GAS
1.5	⊙⊙		.INTESA SANPAOLO
1.5		⊙⊙	.PRYSMIAN
1.5		⊙⊙	.TERNA
1.5		⊙⊙	.AUTOGRILL
1.5		⊙⊙	.LUXOTTICA
1.0	⊙		.BANCO POPOLARE
1.0		⊙⊙	.BULGARI
0.5	⊙		.BCA POP MILANO
-0.5			.TELECOM ITALIA
-0.5		⊙	.CAMPARI
-1.0			.UBI BANCA
-1.0			.ATLANTIA
-1.5			.MEDIOBANCA
-1.5		~	.STMICROELECTR
-2.0			.GEOX
-2.5			.MEDIASET
-2.5			.CIR
-2.5			.PARMALAT
-3.0			.BCA MPS
-3.0			.ENI
-3.0			.ENEL
-3.5			.UNIPOL
-4.0			.FONDIARIA-SAI
-4.0			.IMPREGILO
-4.0			.GENERALI
-4.0			.FINMECCANICA
-4.5			.BUZZI UNICEM
-4.5			.MEDIOLANUM
-4.5			.A2A
-4.5			.ANSALDO STS
-5.0			.LOTTOMATICA
-5.0			.MONDADORI
-6.0			.ITALCEMENTI

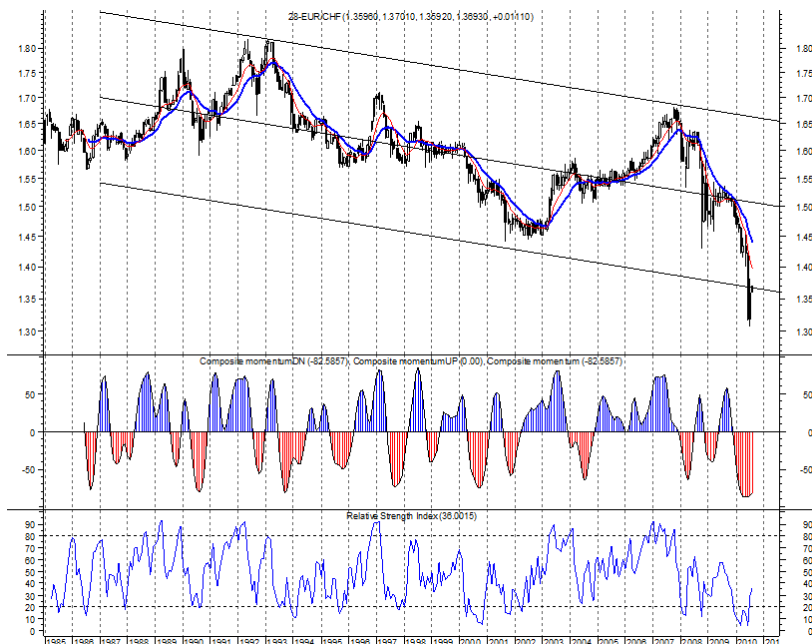
### 8. L'Euro/Usd non tornerà nel 2010 sopra 1.40

Leggo ovunque peana all'Euro che rimonta. Bene. A parte che se qualcosa riparte a livello mondiale parte prima in USA che in Europa, quindi loro alzeranno prima i tassi, quindi il differenziale che si chiuderà avrà un effetto sul cambio (l'Euro/Usd è cambio "finanziario", non "commerciale" come quelli con Yen e valute asiatiche!); faccio vedere un chart settimanale con un paio di indicatori miei, che parlano da soli. A mio avviso qualunque cosa ci sia tra ora e 1.35 è "buying opportunity" di USD, almeno su un orizzonte di 3-5 mesi.



### 9. L'Euro/Chf non tornerà più sotto 1.30

La percezione di chi, come me, si divide tra Svizzera e Italia è di una sopravvalutazione insensata del Chf. Il grafico mensile qui sotto conferma che l'ultima strizzata speculativa che ha portato vicino a 1.30 ha portato anche sotto al canale di standard deviation di lunghissimo termine. Non credo ci siano spazi logici, oltre che tecnici. Una semplice convergenza verso le medie riporterà nei prossimi mesi sopra 1.40.



#### **10. L'indice CRB delle commodities chiuderà il 2010 sopra i livelli di fine Luglio**

Questo è un mio "sfizio" personale. Siccome siamo in una fase secolare di transizione dall'economia di carta all'economia reale, non posso credere – al di là di cicli e dati - che vi sia un solo anno in cui l'economia reale faccia peggio di quella di carta. Vedremo se ho ragione o torto.

*Una piccola considerazione finale.* Non mi faccio particolari illusioni: i prossimi anni saranno comunque difficili e sui mercati saranno vacche magre, soprattutto per chi non capirà (1) i megatrend sociodemografici, (2) che il benchmark è una scusa e che (3) le favole sul "lungo periodo" vanno raccontate ai bambini, non agli investitori. Il ciclo trimestrale delle borse nella seconda metà del 2011 farà un top e si rigirerà al ribasso: vedremo con che effetti. Ma se mi dovessi già sbagliare sulle "10 previsioni", allora lo scenario non sarebbe semplicemente "difficile". Una discesa delle borse nel 2010 sotto i minimi di Luglio aprirebbe difatti uno scenario molto simile a quello di congelamento che è stato vissuto dal Giappone negli ultimi anni, dove nessuno stimolo monetario o fiscale è riuscito a rivivificare stabilmente l'economia. Quindi, mi permetto di dire: auguriamoci per il bene di tutti che la scommessa sia vinta.