

# View Weekly

07.09.2014



---

## La disperazione delle banche centrali

---

Tanto tempo fa c'era un concetto chiamato **"mercato libero"** e per un certo periodo le nazioni hanno seguito questo ideale. Per mercato libero si intendeva un'economia basata sul mercato, dove i prezzi dei beni e dei servizi erano regolati dalla domanda e dall'offerta che in base al loro valore portavano ad un punto di equilibrio senza intervento da parte dei governi. Questo permetteva di generare un mercato altamente competitivo, dove il meccanismo della sopravvivenza permetteva alle aziende più produttive di prosperare e sopravvivere.

Ma ad un certo punto, tutto è cambiato. Si è passati dal mercato libero in cui il potere era della domanda e dell'offerta, alle politiche fiscali governative (spendere di più e tassare di meno) e al potere dato ai tassi di interesse delle banche centrali (soldi sempre più a buon mercato). *Questo allo scopo di ridurre i momenti negativi del mercato ed estendere all'infinito i momenti positivi.*

Le banche centrali hanno pensato fosse meglio rimpiazzare il libero mercato con **"economia di mercato a comando"**, dove sono loro che decidono il rapporto domanda/offerta e se il rapporto non è come loro vogliono, semplicemente tarano il loro intervento per raggiungere l'obiettivo.

Le banche centrali hanno quindi raggruppato nelle loro mani la capacità di distorcere il prezzo di qualunque cosa sia finanziario (debito pubblico, obbligazioni governative, immobiliare, prezzo delle commodities, etc.), mediante obiettivi sui tassi di interesse e programmi di acquisto di bond.

La politicizzazione e la centralizzazione del controllo delle politiche monetarie hanno trasformato indici economici in giocattoli che le banche centrali usano a loro piacimento.

Negli ultimi tempi però il giocattolo si è rotto, visto che il pulsante è rimasto schiacciato su on. Le politiche monetarie ultraespansive hanno portato alla distorsione della finanza prima e della realtà dopo, facendo sembrare stati falliti in buone condizioni, permettendo l'esplosione dei debiti pubblici, riducendo l'interesse nei beni reali.

Una dimostrazione si è avuta in questi giorni, davanti alle dichiarazioni della BOJ e della BCE.

## BOJ

"L'economia è in linea con l'obiettivo del 2% di inflazione che ci siamo prefissati." Ha detto Kuroda, nascondendo gli ultimi dati che sono allarmanti sull'acquisto di automobili e sui consumi. E non aggiungendo stimoli, cercando di mostrare che l'economia è forte quando i dati dicono il contrario. Ormai il Giappone, il cui debito è comprato in nuova emissione per il 70% dalla BOJ, sembra destinato a mostrare come le politiche ultraespansive in risposta a periodi di bassa o nulla inflazione e alto debito pubblico non siano una soluzione. Il Canarino giapponese (di cui avevamo parlato in altre view, solitamente usato dai minatori per capire se nella miniera c'erano gas tossici) sembra sempre più destinato a non tornare.

Un bel "ci siamo sbagliati", forse sarebbe stato più sincero.

E la BOJ che può fare di più di stampare a nastro e comprare debito? Niente.

## BCE

"Abbassiamo i tassi a 0.05% e compreremo ABS." E' una frase che riassume tutto l'operare di questi anni della BCE. Finite le cartucce lato tassi, percorso iniziato da molto lontano dopo gli errori del 2008, la BCE tenta di comprare direttamente rischio con gli ABS vista l'opposizione di *qualcuno* contro l'acquisto di debito pubblico diretto.

Opposizione che peraltro sarebbe formale visto che con LTRO e TLTRO le banche stanno comprando debito pubblico già da anni guadagnandoci anche parecchio visto che hanno preso a suo tempo denaro in prestito all'1% e l'hanno investito a 4-5% senza particolari rischi. L'ammontare degli ABS è attorno ai 500 miliardi, una cifra irrisoria di rischio comprato rispetto ai problemi dell'Europa. Spieghiamo perché.

La banca non fa prestiti, quindi grazie alla possibilità di vendere gli ABS alla BCE li fa: perché?

La banca fa un prestito al cittadino, quindi compra rischio. Poi lo cartolarizza e lo vende alla BCE, per cui se il cittadino fallisce sono cavoli della BCE. Facile no?

Peccato che 500 miliardi diviso per tutte le banche europee siano molto pochi rispetto agli investimenti che servono per fare davvero un piano di investimenti e credito.

E la BCE che può fare di più che TLTRO, comprare debito tramite le banche e ABS? Niente.

La BCE ha tradito il suo mandato? Beh direi di sì. Abbiamo un'area euro che dipende interamente dalla banca centrale, non una banca centrale che sia lì per dare equilibrio.

## FED

La Fed è l'unica che sta tornando indietro sullo stampare a raffica, in modo da poter dire di avere qualche cartuccia da sparare. Ma l'economia non sembra proprio dare ragione alla riduzione di liquidità e appena la Yellen nomina la parola alzare vicino a tassi, subito i dati diventano leggermente peggiori del previsto.

Siamo quindi arrivati ad un punto dove è chiaro come nemmeno i banchieri centrali sanno più uscire dalla fossa che loro stessi si sono scavati. Hanno sparato tutti i razzi segnalatori e ora ... devono solo aspettare che la famosa Banca della Luna venga a salvarli, come prestatore di ultima istanza. In fondo loro che erano i prestatori di ultima istanza ma non lo sono più.

Penso che la domanda più diffusa a Jackson Hole sia stata: che facciamo?

Le banche centrali sono diventati veri e propri hedge fund, tanto è vero che persino il CME nell'ultimo documento 10K targato 2013 ha aggiunto tra i suoi investitori le banche centrali (a domenica 7 settembre 2014

differenza del 2012 dove non c'erano) a dimostrazione del ruolo di trader attivi che ormai queste anno e dell'effettiva capacità di distorsione del mercato in loro possesso (ormai comprano attivamente anche future sp500 ad esempio).

Quindi il libero mercato è da considerarsi latente da diversi anni. Esso, attraverso la deflazione avrebbe riequilibrato le storture che si sono formate attraverso il monetarismo sfrenato dell'era che va da Alan Greenspan alla Yellen, o da Reagan a Obama. Storture che hanno provocato una distribuzione di ricchezza da fare invidia al basso Medioevo.

E' chiaro che un sistema del genere, in assenza di un regolatore di parte (le banche centrali e i politici ben foraggiati dalle lobby) non avrebbe molti giorni davanti a sé, ma al contrario sarebbe destinato a collassare, come abbiamo già avuto modo di "percepire" nel periodo 2007/2009.

Ormai il processo di reflazionare gli asset attuato dalle banche centrali è ad uno stato molto avanzato, con l'Europa che fa da fanalino di coda.

In questo processo abbiamo vissuto due mondi:

- il primo quello **virtuale** dei mercati, nel quale si è pompato liquidità fino al punto di svalutare all'infinito la moneta.
- Il secondo quello **reale**, che ha visto una pressione verso il basso dei salari, accompagnato da un deleverage sul credito.

Se guardiamo quindi ai mercati finanziari, assistiamo già ad uno scenario iperinflattivo, mentre sul fronte reale le minacce deflative sono ancora dietro l'angolo.

E' chiaro pertanto che la volontà delle banche centrali, sia quella di un adeguamento del secondo mondo (quello reale) in favore del primo, o quanto meno trovare una via di mezzo, gestendo magari il mercato finanziario e accettando un'inflazione al di sopra degli obiettivi programmati. Questo permetterebbe di risolvere anche il problema debiti pubblici, attualmente solo sopito dalla liquidità immessa nel sistema.

Non è possibile dire se le banche centrali riusciranno nell'impresa di adeguare il mondo reale a quello virtuale, in quanto come indicato la scorsa settimana, il denaro a buon mercato, può addirittura provocare un effetto contrario a quello desiderato, in termini di inflazione.

L'esempio classico è dell'azienda X che risparmiando dai tassi in termini di margini, si trova nella condizione di abbassare i prezzi di vendita per conquistare o mantenere quote di mercato.

Questo almeno fino a che vi sarà una politica dei salari che permetta una loro crescita. Ne consegue che il pericolo di un'inflazione da domanda è ancora remoto.

Se poi si applica alla lettera il concetto liberista, secondo il quale un gruppo di soggetti sono da considerarsi fallibili, al contrario di un'intera collettività composta da singoli individui liberi di pensare e di agire al fine di raggiungere i loro obiettivi, ritengo alquanto probabile che prima o dopo questa manipolazione delle banche centrali scapperà di mano. A quel punto saranno veramente davvero dolori.

Quindi i mercati vanno cavalcati là dove ci siano opportunità, ma con gli occhi sempre ben aperti e pronti a mettersi in posizione di difesa.

# ANALISI QUANTITATIVA

## LEGENDA

Sopra 1,03	BUY
Tra 1 e 1,03	NEUTRAL BUY
Tra 0,97 e 1	NEUTRAL SELL
Sotto 0,97	SELL

## ETF

LYXOR UCITS ETF MSCI INDIA	13,220 (c)	1,07
ETFS COFFEE	1,9800 (c)	1,06
LYXOR UCITS ETF BRAZIL (IBOVESPA)	19,180 (c)	1,06
ISHARES BRIC 50 UCITS ETF	22,255 (c)	1,05
POWERSHARES EQQQ NASDAQ-100 UCITS ETF	77,00 (c)	1,05
AMUNDI NASDAQ-100 UCITS ETF	33,450 (c)	1,05
ETFS NICKEL	16,050 (c)	1,05
DB X-TRACKERS MSCI INDONESIA UCITS ETF	11,685 (c)	1,04
ETFS ALUMINIUM	2,9250 (c)	1,04
LYXOR UCITS ETF EMTS 10-15Y INV GRADE D	186,33 (c)	1,04
LYXOR UCITS ETF IBX EU LIQ HYLD 30 EXF	120,88 (c)	1,04
ETFS PHYSICAL PALLADIUM	66,24 (c)	1,04
ISHARES EM MKT LOCAL GOVT BOND UCITS ET	64,42 (c)	1,04
LYXOR UCITS ETF EMTS 15+Y INV GRADE DR	180,40 (c)	1,04
ISHARES S&P 500 UCITS ETF (INC)	15,3450 (c)	1,04
ISHARES MSCI EMERG MKTS UCITS ETF (INC)	32,940 (c)	1,04
DB X-TRACKERS S&P SEL FRONTIER UCITS ET	10,245 (c)	1,03
ISHARES CHINA LARGE CAP UCITS ETF	92,41 (c)	1,03
AMUNDI GLOB EM BOND MARK IBX UCITS ETF	93,33 (c)	1,03
ISHARES S&P 500 EUR HEDGED UCITS ETF	44,980 (c)	1,02
ETFS ZINC	5,765 (c)	1,02
ISHARES MSCI KOREA UCITS ETF (INC)	31,690 (c)	1,02
LYXOR UCITS ETF EASTERN EUROPE	19,560 (c)	1,02
LYXOR UCITS ETF EMTS 3-5Y INV GRADE DR	149,42 (c)	1,02
SPDR BARCL EM MKTS LOCAL BOND UCITS ETF	70,60 (c)	1,02
LYXOR UCITS ETF TURKEY	51,42 (c)	1,02
LYXOR UCITS ETF COMMODITIES CRB EX-ENER	18,590 (c)	1,02
ETFS COTTON	1,639 (c)	1,01
ISHARES EURO STOXX 50 UCITS ETF (INC)	32,985 (c)	1,01
LYXOR UCITS ETF COMMODITIES CRB	20,675 (c)	1,01
LYXOR UCITS ETF DAX	94,46 (c)	1,01
LYXOR UCITS ETF EMTS 1-3Y INV GRADE DR	125,77 (c)	1,01
ETFS NATURAL GAS	0,0890 (c)	1,01
ISHARES MSCI JAPAN UCITS ETF (INC)	9,145 (c)	1,01
DB X-TRACKERS MSCI RUSSIA CAPP UCITS ET	20,700 (c)	1,01
ISHARES MSCI JAPAN EUR HEDGED UCITS ETF	37,635 (c)	1
ETFS GOLD	12,260 (c)	1
ETFS GASOLINE	38,730 (c)	1
ETFS GOLD BULLION SECURITIES	93,70 (c)	1
LYXOR UCITS ETF FTSE MIB	21.367 (c)	1
ETFS GRAINS	3,6625 (c)	0,99
ETFS WHEAT	0,8490 (c)	0,99
ETFS COPPER	24,810 (c)	0,99
ETFS CORN	0,9650 (c)	0,99
ETFS WTI CRUDE OIL	18,835 (c)	0,98
ETFS BRENT 1MTH OIL SECURITIES	50,32 (c)	0,98
ETFS SOYBEANS	17,960 (c)	0,98
ETFS SILVER	15,840 (c)	0,96
ETFS SUGAR	10,335 (c)	0,96
ETFS SOYBEAN OIL	3,4350 (c)	0,93

E' da notare come nonostante le operazioni finanziarie di Draghi, l'etf FtseMib abbia da poco superato la linea neutra di 1. Ai piani alti invece troviamo tutto ciò che fa parte dell'area in valuta estera, in particolare i mercati emergenti, dei quali manteniamo sempre una view positiva, sia per il cambio che per le prospettive economiche, non certo peggiori delle nostre.

Nei nostri portafoglio modello, benché l'etf India rimanga al primo posto, in considerazione al target raggiunto, lo abbiamo sostituito con l'etf emerging market che abbraccia più aree di investimento. Permane una situazione debole per alcune commodities fra i quali il Wheat presente nei nostri portafogli. Attendiamo ancora un periodo cupo per questa commodities, ma i prezzi sembrano trovarsi in un'area di accumulo. Debole sempre il silver e il sugar.

Neutro l'oro, che nei confronti dell'argento presenta un quadro migliore. Si mantiene in buona posizione l'alluminio, anche se le società ad esso correlate non hanno affatto brillato, vedi Rio Tinto. Come vedremo nell'analisi settoriale le basic resources sono al momento da considerare solo in un'ottica speculativa.

## SETTORI

ESTX MEDIA PR.EUR	204,08 (c)	1,03
ESTX REAL EST.PR.EUR	197,62 (c)	1,03
ESTX HEALTH CARE PR.EUR	715,87 (c)	1,03
ESTX FOOD+BEVERAGE PR.EUR	488,63 (c)	1,03
ESTX IND.GOODS+SER.PR.EUR	598,03 (c)	1,02
ESTX INSURANCE PR.EUR	217,19 (c)	1,02
ESTX TECHNOLOGY PR.EUR	325,16 (c)	1,02
ESTX UTILITY PR.EUR	298,13 (c)	1,02
ESTX BANKS PR.EUR	154,60 (c)	1,01
ESTX OIL + GAS PR.EUR	359,16 (c)	1,01
ESTX TELECOMMUNIC.PR.EUR	306,79 (c)	1,01
ESTX CHEMICAL PR.EUR	926,31 (c)	1,01
ESTX CONSTR.+MATER.PR.EUR	312,18 (c)	1,01
ESTX FIN.SERVICES PR.EUR	293,95 (c)	1,01
ESTX AUTOM.+PARTS PR.EUR	472,73 (c)	1
ESTX BASIC RESOURC.PR.EUR	194,05 (c)	0,99

I primi quattro settori sono quelli da noi preferiti in termini di forza e di prospettive. Draghi, con le sue misure di abbassare i tassi a zero, ma soprattutto di far capire che sui depositi facili non ci sono limiti a scendere (-0,2 il nuovo tasso) ha fatto intendere la volontà che l'equilibrio della moneta unica è più basso, nei confronti delle altre valute, al fine di evitare la deflazione. Addirittura qui sottopongo una tabella del tasso Eonia praticato tra banche negli ultimi giorni:

Ultimi tassi	
04-09-2014	0,003%
03-09-2014	-0,006%
02-09-2014	-0,007%
01-09-2014	-0,013%
29-08-2014	0,101%
28-08-2014	-0,004%
27-08-2014	0,011%
26-08-2014	0,009%
25-08-2014	0,019%
22-08-2014	0,006%

Siamo arrivati al punto che una banca, decide di prestare ad un'altra banca (sicura) ad un tasso negativo, ma le cui condizioni sono migliorative rispetto alla Bce. In sostanza la banca paga l'altra banca per custodirgli i soldi per un giorno.

E' chiaro quindi che questa è un'anomalia che prima o dopo avrà degli effetti collaterali sulla nostra valuta. Il processo di svalutazione in corso, pertanto, alla ricerca di un'inflazione che rispetti i target previsti dalla Bce, beneficerà senza ombra di dubbio su quei settori o società che vedono una prevalenza di fatturato ex Euro. Nelle ultime settimane abbiamo analizzato ad esempio due società appartenenti a settori diversi: INFORMA (settore media) e SANOFI (settore farmaceutico/Health Care). Potete tranquillamente rilegervi le analisi al fine di capire quale sia la loro esposizione al Dollaro o alle valute emergenti. In presenza di un fatturato invariato a valute costanti è pensabile di vedere buoni progressi in termini di utili effettivi. Ovviamente va da sé che le stesse società che abbiamo analizzato presentavano un qualcosa in più rispetto alla media.

Per quanto riguarda il settore Food & Beverage osserviamo da sempre Nestlé, Heineken e Viscofan. Sulla prima al momento non abbiamo fatto un'analisi in quanto rappresenta già di per sé un'istituzione. Sulla seconda e la terza al contrario le analisi sono a vostra completa disposizione. Anche in questo caso le società operano in aree geografiche molto ben diversificate e valgono gli stessi concetti delle precedenti.

Il settore Real Estate, al contrario non presenta di per sé benefici diretti dalla svalutazione dell'Euro, bensì dai mezzi che hanno portato a tale svalutazione. La pressione sui rendimenti di mercato porta le società più virtuose a beneficiare enormemente della leva in essere a fronte del parco immobiliare tenuto a reddito. Società come Unibail ad esempio presentano un parco immobiliare ad uso commerciale di prima qualità a fronte di una leva di debito del 40%.

Questo permette di remunerare il capitale con estrema attendibilità nella misura del 4%. E' chiaro che in presenza di un perdurare dello scenario deflattivo anche queste società saranno destinate a rivedere al ribasso gli affitti, ma certo offriranno rendimenti sempre maggiori rispetto ad un Btp o a un Bund. Per non parlare invece di uno scenario inflattivo, dove saranno le prime ad adeguarvisi al rialzo. Va da sé inoltre che una svalutazione dell'Euro, renderà gli immobili di prestigio o strategici, agli occhi di investitori area Dollaro o Yuan ben più attraenti.

## TITOLI DAX30

INFINEON TECH.AG NA O.N.	9,047 (c)	1,03
ALLIANZ SE VNA O.N.	133,15 (c)	1,03
FRESEN.MED.CARE KGAA O.N.	54,29 (c)	1,03
THYSSENKRUPP AG O.N.	22,070 (c)	1,03
K+S AG NA O.N.	24,450 (c)	1,02
SIEMENS AG NA	98,42 (c)	1,02
MERCK KGAA O.N.	66,83 (c)	1,02
BAYER AG NA	105,60 (c)	1,02
RWE AG ST O.N.	31,530 (c)	1,02
DEUTSCHE POST AG NA O.N.	25,675 (c)	1,02
DAIMLER AG NA O.N.	65,17 (c)	1,01
DEUTSCHE BOERSE NA O.N.	54,85 (c)	1,01
BASF SE NA O.N.	78,56 (c)	1,01
BAY.MOTOREN WERKE AG ST	92,05 (c)	1,01
SAP SE O.N.	59,96 (c)	1,01
LINDE AG O.N.	152,85 (c)	1,01
HEIDELBERGCEMENT AG O.N.	58,92 (c)	1,01
E.ON SE NA	14,400 (c)	1,01
COMMERZBANK AG	12,670 (c)	1,01
FRESENIUS SE+CO.KGAA O.N.	37,955 (c)	1,01
CONTINENTAL AG O.N.	166,35 (c)	1
BEIERSDORF AG O.N.	69,02 (c)	1
LANXESS AG	47,085 (c)	0,99
HENKEL AG+CO.KGAA VZO	82,38 (c)	0,99
VOLKSWAGEN AG VZO O.N.	179,40 (c)	0,99
DT.TELEKOM AG NA	11,730 (c)	0,99
MUENCH.RUECKVERS.VNA O.N.	153,95 (c)	0,98
DEUTSCHE BANK AG NA O.N.	27,045 (c)	0,97
LUFTHANSA AG VNA O.N.	13,660 (c)	0,97
ADIDAS AG NA O.N.	58,74 (c)	0,94

Fra i titoli del Dax troviamo Infineon al primo posto. Anche in questo caso la società è molto correlata al fattore Euro. Fresenius è la società dove ci siamo maggiormente focalizzati nello studio fondamentale e in questo caso l'esposizione all'area Dollaro è predominante. Appetibile sembra Adidas, ma la situazione tecnica del momento non dà molto spazio ad un'impostazione strategica che si confà con la nostra filosofia di investimento.

Rimangono invece ancora interessanti Merck e Bayer (quest'ultima è alle prese con un'importante resistenza a 107). Segnali di miglioramento su Daimler che rappresenta la più forte nel settore auto, il quale al momento rimane da trascurare a causa dei problemi legati alla Russia e ad un livello di domanda incerto nell'area Euro.



## TITOLI FTSEMIB

ANSALDO STS	7,975 (c)	1,03
PARMALAT	2,550 (c)	1,02
FINMECCANICA	7,285 (c)	1,02
PIRELLI E C	12,20 (c)	1,02
TENARIS	17,44 (c)	1,02
EXOR	30,91 (c)	1,02
ENEL GREEN POWER	2,116 (c)	1,02
INTESA SANPAOLO	2,458 (c)	1,02
SNAM	4,562 (c)	1,02
STMICROELECTRONICS	6,550 (c)	1,01
TERNA	4,104 (c)	1,01
BCA POP MILANO	0,6500 (c)	1,01
GENERALI ASS	16,43 (c)	1,01
SAIPEM	17,66 (c)	1,01
UNIPOLSAI	2,412 (c)	1,01
ATLANTIA	19,92 (c)	1,01
FIAT	7,6650 (c)	1
ENEL	4,230 (c)	1
TELECOM ITALIA	0,8695 (c)	1
ENI	19,45 (c)	1
LUXOTTICA GROUP	40,89 (c)	1
DIASORIN	30,91 (c)	1
UNICREDIT	6,410 (c)	1
CAMPARI	5,955 (c)	1
BANCO POPOLARE	13,05 (c)	0,99
MEDIASET S.P.A	3,438 (c)	0,98
MEDIOBANCA	7,240 (c)	0,98
UBI BANCA	6,590 (c)	0,98
AUTOGRILL SPA	6,805 (c)	0,98
TOD S	88,15 (c)	0,98
AZIMUT	21,10 (c)	0,98
SALVATORE FERRAGAMO	22,87 (c)	0,98
A2A	0,8660 (c)	0,98
MEDIOLANUM	5,990 (c)	0,97
BCA POP EMIL ROMAGNA	6,845 (c)	0,97
PRYSMIAN	15,87 (c)	0,97
GTECH	18,27 (c)	0,97
BUZZI UNICEM	12,05 (c)	0,96
BCA MPS	1,179 (c)	0,9

Al primo posto troviamo Ansaldo. Le motivazioni sono da ricercare nella probabile vendita da parte di Finmeccanica, ma anche nella buona diversificazione geografica.

Enel Green Power sembra quello con le caratteristiche migliori, se guardiamo alla distribuzione geografica del portafoglio. Fra le banche, Intesa è la meglio impostata tecnicamente.

## TITOLI CAC40

CREDIT AGRICOLE	11,960 (c)	1,04
SANOFI	85,43 (c)	1,04
PERNOD RICARD	90,06 (c)	1,04
SAFRAN	51,70 (c)	1,04
VEOLIA ENVIRON.	14,425 (c)	1,04
AXA	19,425 (c)	1,04
UNIBAIL-RODAMCO	206,20 (c)	1,03
ESSILOR INTL.	83,09 (c)	1,03
ALSTOM	27,370 (c)	1,03
VIVENDI	19,610 (c)	1,03
AIRBUS GROUP	49,190 (c)	1,02
EDF	25,400 (c)	1,02
AIR LIQUIDE	98,66 (c)	1,02
TOTAL	51,41 (c)	1,02
LVMH	136,65 (c)	1,02
MICHELIN	84,87 (c)	1,02
KERING	165,00 (c)	1,02
CAP GEMINI	55,84 (c)	1,02
LEGRAND	44,370 (c)	1,02
ORANGE	11,355 (c)	1,02
ACCOR	37,215 (c)	1,02
SAINT GOBAIN	38,990 (c)	1,02
LOREAL	128,50 (c)	1,01
LAFARGE	59,93 (c)	1,01
SCHNEIDER ELECTRIC	65,67 (c)	1,01
PUBLICIS GROUPE SA	58,10 (c)	1,01
TECHNIP	69,66 (c)	1,01
GDF SUEZ	19,670 (c)	1,01
VALEO	94,94 (c)	1
BNP PARIBAS ACT.A	54,07 (c)	1
SOLVAY	119,15 (c)	1
GEMALTO	73,11 (c)	1
SOCIETE GENERALE	41,410 (c)	1
CARREFOUR	26,180 (c)	0,99
VINCI	47,880 (c)	0,99
BOUYGUES	28,055 (c)	0,99
DANONE	54,95 (c)	0,99
ARCELORMITTAL	11,190 (c)	0,98
ALCATEL-LUCENT	2,657 (c)	0,96

All'interno dell'indice Cac troviamo al primo posto una banca, che dopo aver avuto problemi con gli investimenti fatti in Grecia si è trovato di fronte il muro del Bes essendone azionista.

Tuttavia ciò non sembra aver scalfito di una virgola il titolo. Il titolo sul quale crediamo maggiormente è Sanofi seguito da Unibail. Ben impostate risultano Cap Gemini, ma attendiamo conferme nei prossimi giorni.

## TITOLI NYSE

CANADIAN PACIFIC RAILWAY	207,41 (c)	1,07
BUENAVENTURA MINING CO.	13,33 (c)	1,07
CANADIAN NATIONAL RAILWAY CO.	73,57 (c)	1,08
HEWLETT-PACKARD CO.	37,58 (c)	1,05
WALT DISNEY CO.	90,94 (c)	1,04
DAVITA HEALTHCARE PARTNERS	74,30 (c)	1,04
BUCKLE INC. THE	48,61 (c)	1,04
VALERO ENERGY CORP.	53,01 (c)	1,04
COCA-COLA CO.	41,84 (c)	1,04
RAYTHEON COMPANY	97,76 (c)	1,03
TJX COMPANIES	61,15 (c)	1,03
CSX CORP.	31,49 (c)	1,03
ALLERGAN INC.	167,00 (c)	1,03
E.I. DU PONT DE NEMOURS AND CO.	66,00 (c)	1,03
VENTAS INC.	66,00 (c)	1,03
TWITTER INC.	50,70 (c)	1,03
DONALDSON CO.	42,12 (c)	1,03
WHIRLPOOL CORP.	152,01 (c)	1,02
GENERAL ELECTRIC CO.	26,10 (c)	1,02
NIKE INC.	82,04 (c)	1,02
AGILENT TECHNOLOGIES	57,92 (c)	1,01
TIDEWATER INC.	47,24 (c)	1,01
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO.	51,12 (c)	1
TIME WARNER INC. NEW	76,96 (c)	1
ATWOOD OCEANICS INC.	46,52 (c)	0,99
POTASH CORP.	34,41 (c)	0,99
AT&T INC.	35,15 (c)	0,99
PERKINELMER INC.	45,20 (c)	0,98
CAMECO CORP.	19,28 (c)	0,97

## TITOLI NASDAQ

INTEGRATED DEVICE TECHNOLOGY	16,94 (c)	1,09
AVAGO TECHNOLOGIES	87,88 (c)	1,08
ITRON INC.	41,87 (c)	1,06
APPLE INC.	98,97 (c)	1,06
BROADCOM CORP.	40,71 (c)	1,06
INTEL CORP.	35,00 (c)	1,06
NETAPP INC.	42,21 (c)	1,05
FACEBOOK INC.	77,26 (c)	1,05
SANDISK CORP.	98,79 (c)	1,05
F5 NETWORKS INC.	123,71 (c)	1,05
MICRON TECHNOLOGY	32,94 (c)	1,05
NVIDIA CORP.	19,97 (c)	1,05
ACTIVISION BLIZZARD	24,02 (c)	1,05
MICROSOFT CORP.	45,91 (c)	1,04
ALTERA CORP.	35,92 (c)	1,04
VERISIGN INC.	57,23 (c)	1,04
APPLIED MATERIALS	22,76 (c)	1,04
YAHOO! INC.	39,59 (c)	1,03
SYMANTEC CORP.	24,39 (c)	1,03
BIOGEN IDEC INC.	330,48 (c)	1,03
MICROCHIP TECHNOLOGY	48,85 (c)	1,03
NATUS MEDICAL INC.	28,77 (c)	1,03
THE CHEESECAKE FACTORY	45,32 (c)	1,03
CERNER CORP.	59,47 (c)	1,02
MAXIM INTEGRATED PRODUCTS	31,30 (c)	1,02
ADOBE SYSTEMS INC.	73,13 (c)	1,02
COMCAST CORP.	55,70 (c)	1,02
EBAY INC.	53,90 (c)	1,01
LINEAR TECHNOLOGY	45,35 (c)	1,01
DIGITAL RIVER INC.	15,80 (c)	1,01
QUALCOMM INC.	75,81 (c)	1,01
AMAZON.COM INC.	346,38 (c)	1
MONOTYPE IMAGING HOLDINGS	28,90 (c)	0,99
CISCO SYSTEMS INC.	25,00 (c)	0,99
XILINX INC.	43,06 (c)	0,99
VIASAT INC.	57,59 (c)	0,97
QLOGIC CORP.	9,07 (c)	0,93
CREE INC.	44,49 (c)	0,93
OCERA THERAPEUTICS	5,81 (c)	0,91

## VALUTE

Spot USD/JPY	105,59 (c)	1,03
Spot AUD/NZD	1,1280 (c)	1,03
Spot USD/PLN	3,2414 (c)	1,02
Spot USD/CZK	21,3656 (c)	1,02
Spot AUD/JPY	98,55 (c)	1,02
Spot CAD/JPY	96,98 (c)	1,02
Spot CHF/JPY	113,19 (c)	1,02
Spot USD/HUF	242,27 (c)	1,02
Spot USD/DKK	5,7577 (c)	1,02
Spot USD/SEK	7,0752 (c)	1,01
Spot USD/SGD	1,2559 (c)	1,01
Spot AUD/CHF	0,8706 (c)	1,01
Spot USD/HKD	7,7502 (c)	1,01
Spot USD/CHF	0,9329 (c)	1,01
Spot EUR/JPY	136,53 (c)	1,01
Spot USD/TRY	2,1636 (c)	1,01
Spot CAD/CHF	0,8568 (c)	1,01
Spot EUR/PLN	4,1911 (c)	1,01
Spot EUR/GBP	0,7936 (c)	1
Spot AUD/CAD	1,0162 (c)	1
Spot USD/CAD	1,0888 (c)	1
Spot EUR/HUF	313,26 (c)	1
Spot NZD/JPY	87,36 (c)	1
Spot AUD/USD	0,9333 (c)	1
Spot USD/ZAR	10,7359 (c)	1
Spot EUR/NZD	1,5627 (c)	1
Spot EUR/CZK	27,6118 (c)	0,99
Spot GBP/NZD	1,9600 (c)	0,99
Spot GBP/JPY	171,58 (c)	0,99
Spot GBP/DKK	9,3858 (c)	0,99
Spot USD/MXN	13,0334 (c)	0,99
Spot GBP/SEK	11,5883 (c)	0,98
Spot NZD/CHF	0,7757 (c)	0,98
Spot GBP/CHF	1,5203 (c)	0,98
Spot EUR/SEK	9,1932 (c)	0,98
Spot NZD/USD	0,8330 (c)	0,97
Spot USD/NOK	6,2810 (c)	0,97
Spot EUR/CAD	1,4092 (c)	0,96
Spot EUR/USD	1,2951 (c)	0,96
Spot GBP/CAD	1,7764 (c)	0,96
Spot GBP/AUD	1,7410 (c)	0,96
Spot NZD/CAD	0,9063 (c)	0,96
Spot EUR/AUD	1,3809 (c)	0,95
Spot EUR/DKK	7,4455 (c)	0,95
Spot EUR/CHF	1,2061 (c)	0,95
Spot GBP/USD	1,6326 (c)	0,92
Spot EUR/NOK	8,1341 (c)	0,9

Benchè ci sia una lotta sfrenata in area 105/106 il cross USDJPY sembra quello meglio definito nel lungo, a favore ovviamente del Dollaro.

Cambia il vento in ottica di lungo periodo anche per l'AUD che è preferibile al NZD. Eventuali posizioni in quest'ultima valuta potrebbero essere coperte con acquisto di dollari.

Perde ancora colpi la Sterlina contro Dollaro, che da tempo rimane nei nostri screening fra le più deboli.

Interessante la Corona Norvegese contro Euro, che presenta un trend sempre più definito. Nel breve osserviamo molta volatilità, ma il quadro di fondo sembra destinato a riportare il NOK su livelli inferiori alla soglia degli 8. Il supporto chiave è 8,05.

Il cross Euro/Dollaro sembra destinato a raggiungere l'area di 1,28/1,2780, sul quale esiste un target importante di lungo periodo.

# Glossario

---

<http://www.moneyriskanalysis.com/it/glossario.php>

# General Disclaimer

---

L'analisi dei dati e le informazioni contenute in questo documento sono preparate a solo scopo informativo, e non rappresentano un'offerta o sollecitazione di un'offerta a comprare o vendere quote di Fondi di Investimento o di qualsiasi altro strumento finanziario, o a sottoscrivere Contratti di Gestione di qualunque società'.

Questo documento non fornisce nessuna indicazione, consulenza o informazione necessaria a prendere alcuna decisione di investimento. La performance del passato non e' indicativa di uguali rendimenti nel futuro.

Copyright Money Risk Analysis © Riproduzione riservata