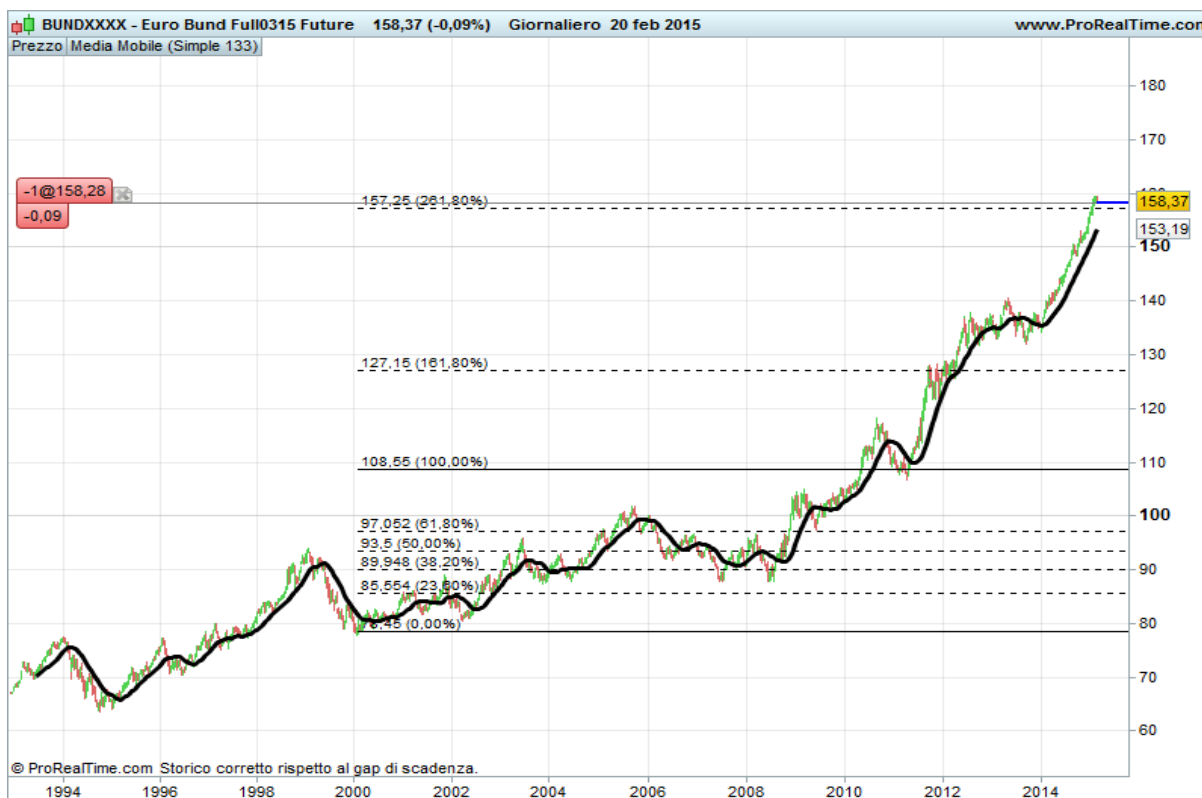


View Weekly

22.02.2015

Ipervalutazione Bund



In questo grafico è raffigurato il ciclo di lunghissimo termine del Bund. Il livello di 157,3 rappresenta un target importante, che al momento è stato superato.

Molti paragonano la fase dei tassi attuale europea a quella del Giappone, a causa della deflazione. In realtà le cose sembrano un tantino diverse, sia in termini di consumi interni che di debiti pubblici.

I dati aggregati al momento ci dicono che la deflazione è solo un'illusione ottica, almeno in Germania, dovuto ovviamente ai prezzi petroliferi, mentre i consumi hanno accelerato sensibilmente portandosi sulla parte alta degli ultimi 7 anni. **L'inflazione core infatti si trova all'1% contro quella globale che viaggia ai minimi storici di -0,4. Un tasso di 0,38 sui titoli a dieci anni non trova pertanto giustificazioni.**

Presto a mio parere avremo segnali di risveglio dei prezzi, che spingeranno il mercato a chiedere rendimenti più alti.

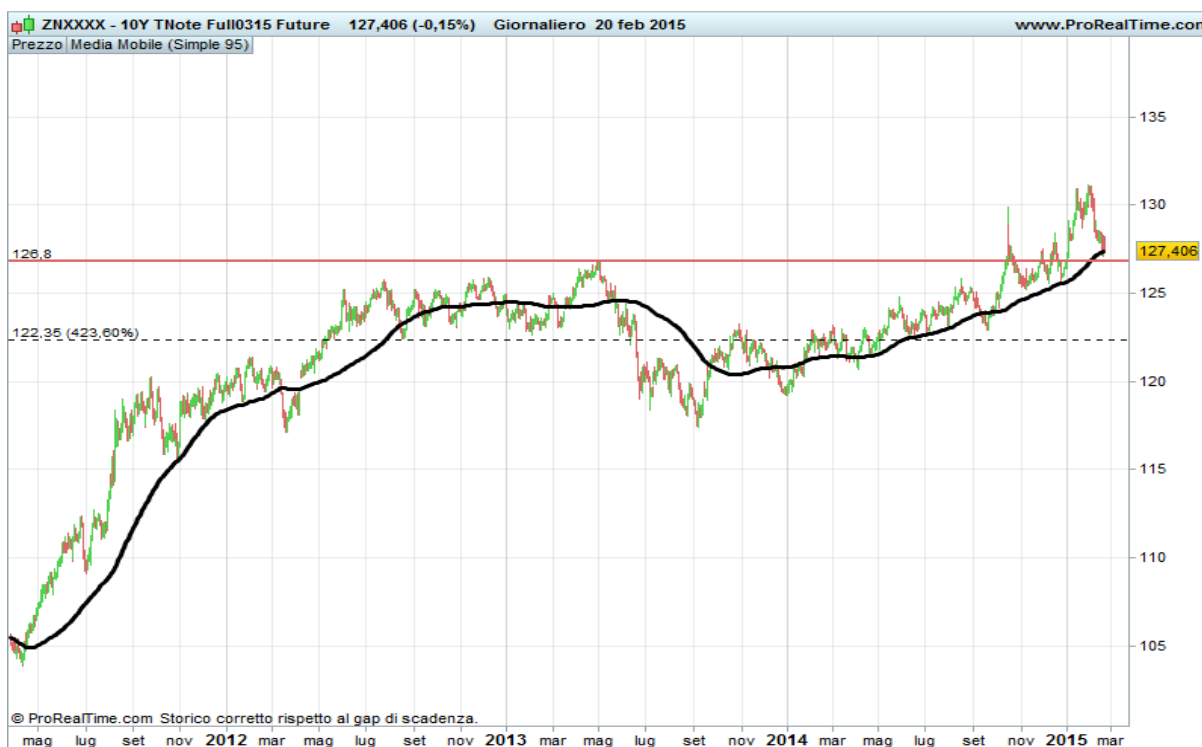
Il rischio di scommettere su un perdurare della fase deflattiva è sicuramente elevato alla luce anche di un aumento dei salari previsto. Del resto la Germania è obbligata a riequilibrare la bilancia commerciale, favorendo consumi interni.

Se guardiamo all'inflazione core il Bund decennale esprime tassi reali di -0,7% contro il +0,60 di quelli Usa. 160 bps pertanto non sono a mio parere sostenibili nel lungo termine. L'Italia invece, sempre osservando l'inflazione core esprime tassi reali di 1,20/30.

Detto questo quindi lo spread reale è il seguente.

USA-GERMANIA +160 – ITALIA-GERMANIA +200.

Detto questo, quindi, se non accadranno fatti traumatici nelle prossime settimane riguardo al caso greco, il Bund sarà destinato a ridimensionarsi.



In questo grafico invece possiamo vedere il **TBond decennale**. La correzione rispetto al Bund è stata ben più marcata, frutto ovviamente dell'assenza di acquisti della Fed e delle aspettative di un rialzo dei tassi, parzialmente raffreddate nei tempi, dall'ultima minute pubblicata mercoledì scorso. Al momento non ci troviamo in presenza di segnali di vendita, ma solo in una fase laterale probabile che dovrebbe durare ancora qualche settimana. Il livello di 126,70 costituisce un importante supporto, sopra il quale sono presenti ancora compratori. Del resto come abbiamo visto in precedenza i tassi americani esprimono il 2,20 contro lo 0,38 di quelli tedeschi, rimanendo in aree di paesi core.

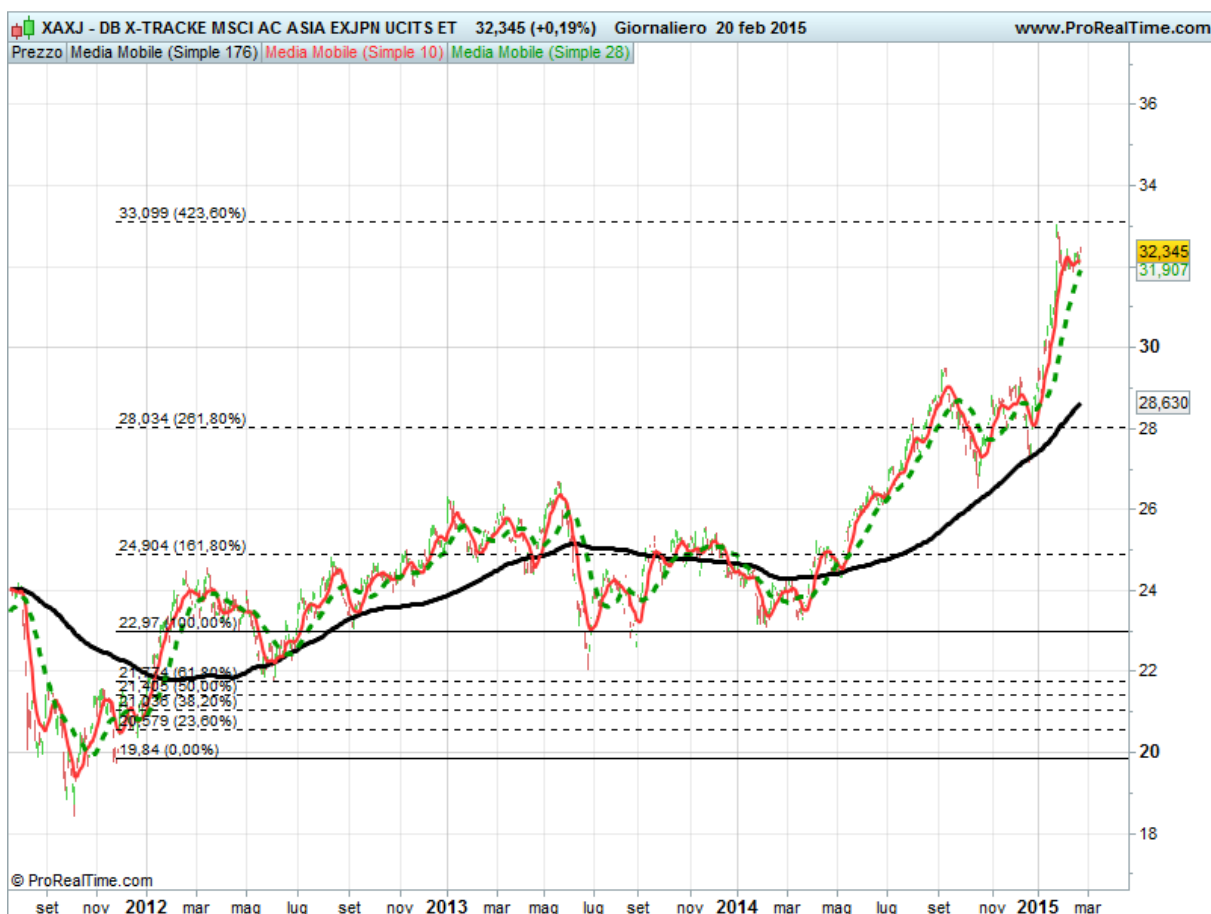
Il mercato si aspetta entro i prossimi dodici mesi un rialzo dei tassi di 0,50, arrivando così a tassi sui depositi intorno allo 0,75. I bond decennali sembra abbiano già scontato questo livello.

Detto questo, quindi un peggioramento ulteriore della situazione è giustificabile solo in presenza di dati convergenti verso un'accelerazione della ripresa e soprattutto dell'inflazione.

La fase di deflussi, vista sul mercato dei T-Bond ha avuto riflessi anche sul mercato valutario, in quanto il **Dollar Index** sembra trovare forti resistenze sul livello/obiettivo posto a 95,30. Ovviamente non assistiamo a segnali di inversione, in ambito valutario, in quanto la configurazione delle medie è sempre ben favorevole al biglietto verde. Quantomeno è giustificabile il perdurare della fase di congestione. Il tutto è confermato da una diminuzione della direzionalità, ritornata su livelli normali, dopo le impennate degli ultimi 5 mesi.

L'economia americana, analizzando i dati più recenti mostra una fase di rallentamento, ma che arriva dopo aver visto livelli di crescita molto forti. I consumi hanno segnato il passo e questo è ancora più evidente se depuriamo i dati dal settore auto. Gli americani ovviamente spendono forse un po' meglio quindi, se consideriamo che dalle vendite dobbiamo sottrarre quello che viene speso per i prodotti energetici. In buona salute sembra ritornato il settore immobiliare e questo è un elemento che potrebbe alla lunga favorire un ritocco dei tassi graduale verso l'alto, onde evitare formazioni di inutili bolle.

Notiamo anche un livello sostenuto delle importazioni, favorito ovviamente dal rafforzamento del Dollaro negli ultimi 6 mesi. Questo pertanto giustifica una minore competitività delle aziende Usa ed un particolare rafforzamento dell'export asiatico ed europeo.



Benché nel corrente mese stiamo assistendo ad una sottoperformance, il **mercato asiatico** rimane strutturalmente più forte rispetto all'Europa. Del resto le borse stanno digerendo i forti rialzi conseguiti dalla metà di Dicembre in poi. Come possiamo vedere dall'Etf qui sopra descritto, il target di 33 euro era un livello molto importante di arrivo. Il quadro di lungo della forza, suggerisce una tenuta di un maggior peso in ottica di lungo, rispetto al mercato europeo.

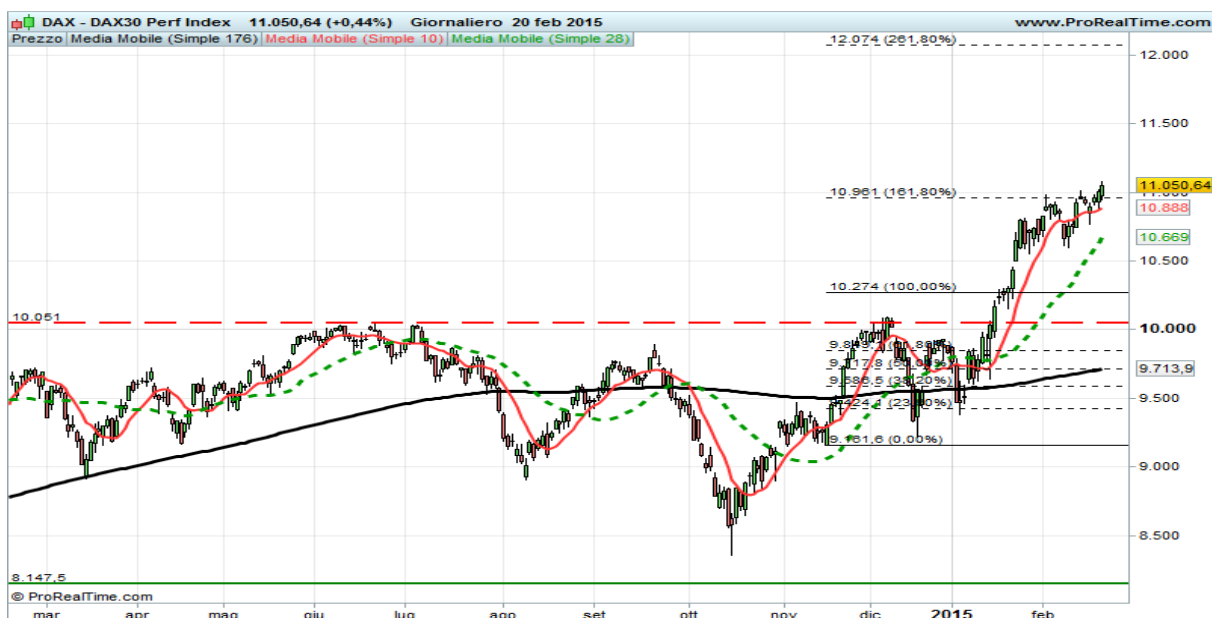
Nei giorni scorsi anche l'Indonesia ha seguito la strada dell'India, abbassando i tassi di 0,25, grazie al rallentamento dell'inflazione visto negli ultimi mesi.

In buona salute sembra anche il Giappone, anche se in queste ultime settimane si è notato una perdita di forza rispetto ai mercati europei.

Il mercato che rimane più debole strutturalmente sembra al momento quello Usa. Del resto la forza del Dollaro si sta facendo sentire sugli utili aziendali.

In situazione decisamente più pesante il Brasile, la Russia e la Turchia.

Nel mese corrente le performance dei mercati sono da imputare soprattutto a quei settori che erano rimasti al palo come Oil e Bank. Manca all'appello il settore delle utility. Con ciò si spiega il forte rimbalzo ad esempio del mercato russo, che quantomeno si è allontanato dal baratro in cui viaggiava fino a qualche settimana fa.



Il **Dax** in questo caso è da manuale. Dopo essersi concesso una pausa sul target di 10960, nella giornata di venerdì sembra aver concretizzato la rottura del livello di resistenza, aprendo la strada in favore del successivo target situato a 12070. Il quadro delle medie è bullish, mentre sul fronte degli indicatori osserviamo ancora delle divergenze negative, che verrebbero annullate qualora fosse mantenuta la soglia degli 11000 punti almeno per tutta la settimana prossima.

Il quadro della forza rispetto all'Eurostox, benché in correzione, presenta una struttura ancora positiva nel lungo.



Anche l'indice **Ftsemib** sembra riaffacciarsi chiaramente sul target/resistenza di 22100, confermando chiaramente la dinamica del canale rialzista descritto nel lungo periodo. Il beta di questo indice è senza dubbio elevato, mentre la forza non possiede ancora una struttura favorevole nel lungo. Più affidabile sembra essere l'indice MibCap. Del resto sull'indice Ftsemib il peso di settori a noi non attraenti come oil e bank è elevato. Preferiamo quindi indici ben più diversificati.



E adesso parliamo un po' del caso Grecia

Ho voluto esordire con questa foto perché è di questo che stiamo parlando. Ci troviamo di fronte ad una squadra politica, quella greca, poco affidabile, con la quale la Commissione Europea sta cercando in tutti i modi di imporre le sue condizioni.

Nella tarda serata di Venerdì scorso è stato trovato un accordo preliminare, quando l'alternativa sarebbe stata un blocco di capitali immediato nel paese ellenico per evitare fughe di massa incontrollabili e successiva fuoriuscita dall'Euro.

Il Governo greco pertanto dovrà presentare entro domani un piano credibile, in base a quanto concordato nel preaccordo.

Già me lo vedo Varoufakis (Sfankoulakis per gli amici) con tanto di abbigliamento in stile tavolo da poker, cercare di rimuovere le tre carte in tavola.

I tedeschi come sappiamo hanno già preso le distanze e non si fidano, a tal punto che l'atteggiamento nei prossimi giorni non permetterà la minima deroga a quanto già stabilito.

Così com'è l'accordo infatti, il Governo Tsipras ha perso su tutti i fronti, ma ritornato in patria, lo stesso, sembra ripetere come un mantra l'aumento del salario minimo e della soglia minima detassata, oltre a voler reintrodurre la tredicesima e riassumere dipendenti.

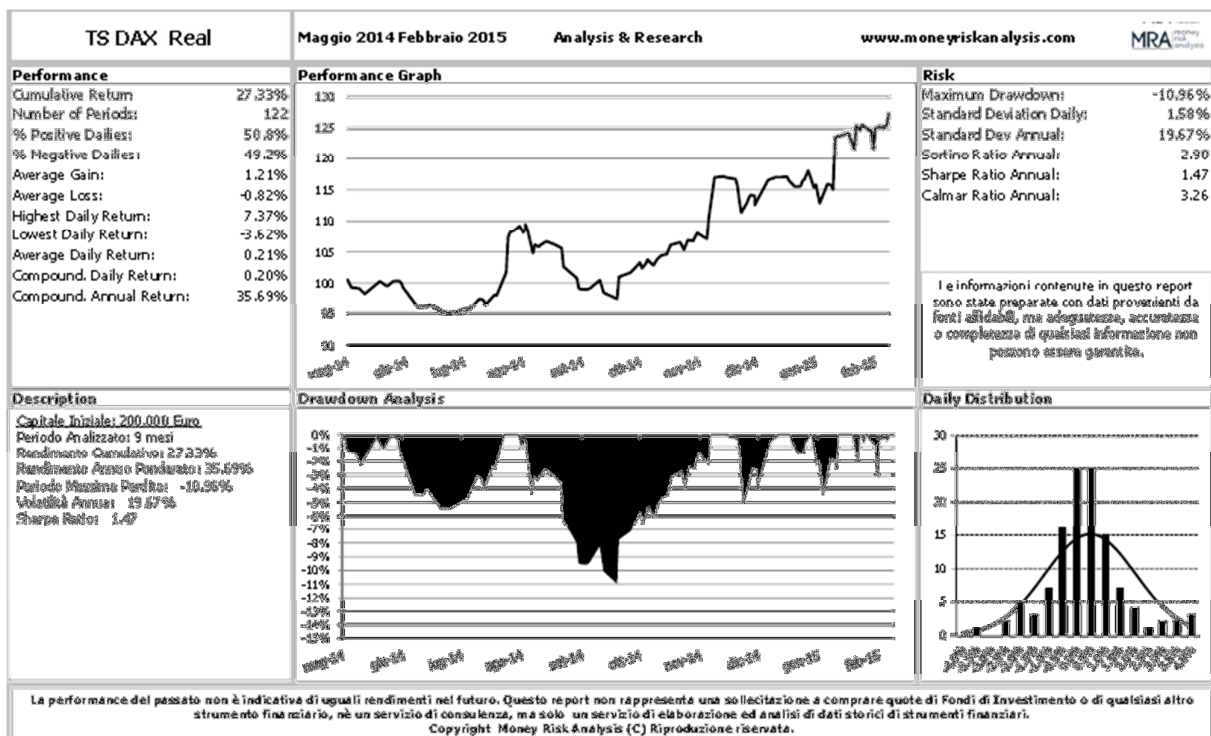
Personalmente trovo più affidabili i personaggi della foto, ma questa è solo una mia sensazione.

Complessivamente, il governo greco non sembra possedere né i numeri né gli attributi per addossarsi sulle spalle una fuoriuscita dall'Euro. Ulteriori bluff da parte di Tsipras e Varoufakis rischieranno di intaccare ancora più negativamente la loro credibilità, anche nei confronti dei propri elettori.

Detto ciò la comica può continuare.

Come si stanno comportando i nostri trading system?

TS DAX



	16/02/2015	FLAT1	1	-	10870	1,00	5	-271755
	17/02/2015	SHORT1		1	10891	1,00	5	272270
	17/02/2015	FLAT1	1		10912	1,00	5	-272805
	17/02/2015	LONG1	1		10929	1,00	5	-273230
	18/02/2015	FLAT1		1	10960	1,00	5	273995
	19/02/2015	LONG1	1		10965	1,00	5	-274130
	19/02/2015	FLAT1		1	10969	1,00	5	274220
	19/02/2015	LONG1	1		10975	1,00	5	-274380
	19/02/2015	FLAT1		1	10975	1,00	5	274370
	20/02/2015	LONG1	1		10978	1,00	5	-274455
	20/02/2015	FLAT1		1	10986	1,00	5	274645
	20/02/2015	LONG2	1		11042	1,00	5	-276055
	20/02/2015	LONG1	1		11049	1,00	5	-276230
			-	-	0	1,00	0	0
			200	198	0	1,00	0	0
								-500870
			utile/perdita					
dax future			55.130					
	2	11120						

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

AMUNDI NASDAQ-100 UCITS ETF	41,600 (c)	1,06500
LYXOR UCITS ETF MSCI INDIA	15,760 (c)	1,06400
POWERSHARES EQQQ NASDAQ-100 UCITS ETF	95,39 (c)	1,06000
ISHARES CHINA LARGE CAP UCITS ETF	108,67 (c)	1,06000
ISHARES MSCI JAPAN UCITS ETF (DIST)	10,865 (c)	1,05900
ISHARES MSCI WORLD UCITS ETF (DIST)	32,910 (c)	1,05800
ISHARES S&P 500 UCITS ETF (DIST)	18,4050 (c)	1,05690
ISHARES GLOBAL CLEAN ENERGY UCITS ETF	5,450 (c)	1,05400
LYXOR UCITS ETF SOUTH AFR FTSE JSETOP 4	36,960 (c)	1,05300
LYXOR UCITS ETF DAX	106,79 (c)	1,05000
DB X-TRACKERS S&P SEL FRONTIER UCITS ET	10,040 (c)	1,04900
ISHARES EURO STOXX 50 UCITS ETF (DIST)	35,285 (c)	1,04600
LYXOR UCITS ETF FTSE MIB	21,767 (c)	1,04400
DB X-TRACKER MSCI AC ASIA EXJPN UCITS ET	32,345 (c)	1,04400
ISHARES MSCI JAPAN EUR HEDGED UCITS ETF	44,205 (c)	1,04300
DB X-TRACKERS MSCI INDONESIA UCITS ETF	12,840 (c)	1,04100
LYXOR UCITS ETF IBX EU LIQ HIYLD 30 EXF	124,27 (c)	1,04000
ISHARES BRIC 50 UCITS ETF	22,705 (c)	1,04000
LYXOR UCITS ETF EASTERN EUROPE	18,650 (c)	1,03600
ISHARES MSCI EMERG MKTS UCITS ETF (DIST)	33,695 (c)	1,03100
LYXOR UCITS ETF EMTS 15+Y INV GRADE DR	209,22 (c)	1,03000
AMUNDI GLOB EM BOND MARK IBX UCITS ETF	103,41 (c)	1,03000
ISHARES S&P 500 EUR HEDGED UCITS ETF	47,220 (c)	1,02500
ETFS PHYSICAL PALLADIUM	66,10 (c)	1,02000
ETFS CORN	1,159 (c)	1,01800
ETFS ALUMINIUM	2,8100 (c)	1,01620
LYXOR UCITS ETF COMMODITIES CRB	18,500 (c)	1,01300
LYXOR UCITS ETF EMTS 10-15Y INV GRADE D	202,04 (c)	1,01000
LYXOR UCITS ETF EMTS 1-3Y INV GRADE DR	125,98 (c)	1,01000
ETFS SOYBEANS	19,925 (c)	1,01000
ISHARES EM MKT LOCAL GOVT BOND UCITS ET	63,66 (c)	1,01000
ISHARES MSCI KOREA UCITS ETF (DIST)	31,640 (c)	1,00800
ETFS GRAINS	4,1250 (c)	1,00660
ETFS SILVER	15,350 (c)	1,00400
LYXOR UCITS ETF COMMODITIES CRB EX-ENER	19,195 (c)	1,00400
ETFS GOLD	13,225 (c)	1,00400
LYXOR UCITS ETF EMTS 3-5Y INV GRADE DR	150,49 (c)	1
ETFS COPPER	23,320 (c)	0,99800
DB X-TRACKERS MSCI RUSSIA CAPP UCITS ET	17,550 (c)	0,99600
ETFS WHEAT	0,9075 (c)	0,99160
ETFS GASOLINE	27,365 (c)	0,99100
LYXOR UCITS ETF TURKEY	52,32 (c)	0,99000
ETFS NICKEL	13,060 (c)	0,98400
SPDR BARCL EM MKTS LOCAL BOND UCITS ETF	70,88 (c)	0,98000
ETFS COFFEE	1,668 (c)	0,98000
ETFS SUGAR	9,645 (c)	0,98000
LYXOR UCITS ETF BRAZIL (IBOVESPA)	14,380 (c)	0,97100
ETFS WTI CRUDE OIL	11,840 (c)	0,96100
ETFS NATURAL GAS	0,0731 (c)	0,93430

SETTORI

ESTX AUTOM.+PARTS PR.EUR	596,66 (c)	1,08000
ESTX TELECOMMUNICA.PR.EUR	377,47 (c)	1,07000
ESTX REAL EST.PR.EUR	237,80 (c)	1,07000
ESTX FIN.SERVICES PR.EUR	347,11 (c)	1,07000
ESTX MEDIA PR.EUR	243,33 (c)	1,06000
ESTX RETAIL PR.EUR	443,15 (c)	1,06000
ESTX FOOD+BEVERAGE PR.EUR	565,96 (c)	1,06000
ESTX CHEMICAL PR.EUR	1.054,31 (c)	1,06000
ESTX CONSTR.+MATER.PR.EUR	355,26 (c)	1,06000
ESTX HEALTH CARE PR.EUR	774,39 (c)	1,05000
ESTX SEL.DIV.30 PR.EUR	1.940,24 (c)	1,05000
ESTX TECHNOLOGY PR.EUR	365,39 (c)	1,05000
ESTX INSURANCE PR.EUR	243,65 (c)	1,05000
ESTX TR. + LS PR.EUR	185,63 (c)	1,04000
ESTX IND.GOODS+SER.PR.EUR	656,98 (c)	1,04000
STX EU EN.15 PR.EUR	1.668,54 (c)	1,03000
ESTX BASIC RESOURC.PR.EUR	194,43 (c)	1,03000
ESTX OIL + GAS PR.EUR	312,64 (c)	1,02000
ESTX BANKS PR.EUR	145,64 (c)	1,01000
ESTX UTILITY PR.EUR	284,53 (c)	1,01000

TITOLI DAX

DT.TELEKOM AG NA	15,915 (c)	1,09300
DAIMLER AG NA O.N.	84,78 (c)	1,09000
K+S AG NA O.N.	28,515 (c)	1,08300
DEUTSCHE BOERSE NA O.N.	70,90 (c)	1,08000
CONTINENTAL AG O.N.	215,20 (c)	1,08000
BAY.MOTOREN WERKE AG ST	111,10 (c)	1,07000
LINDE AG O.N.	178,00 (c)	1,07000
VOLKSWAGEN AG VZO O.N.	225,00 (c)	1,07000
HEIDELBERGCEMENT AG O.N.	70,62 (c)	1,07000
BASF SE NA O.N.	83,49 (c)	1,06000
MERCK KGAA O.N.	87,70 (c)	1,06000
INFINEON TECH.AG NA O.N.	10,235 (c)	1,05700
HENKEL AG+CO.KGAA VZO	100,05 (c)	1,05000
MUENCH.RUECKVERS.VNA O.N.	178,50 (c)	1,05000
FRESENIUS SE+CO.KGAA O.N.	47,680 (c)	1,05000
BAYER AG NA	124,50 (c)	1,05000
LANXESS AG	45,350 (c)	1,04500
DEUTSCHE BANK AG NA O.N.	29,165 (c)	1,04300
THYSSENKRUPP AG O.N.	23,185 (c)	1,04200
SAP SE O.N.	60,93 (c)	1,04000
ADIDAS AG NA O.N.	68,82 (c)	1,04000
ALLIANZ SE VNA O.N.	146,60 (c)	1,04000
FRESEN.MED.CARE KGAA O.N.	64,19 (c)	1,04000
DEUTSCHE POST AG NA O.N.	29,635 (c)	1,03900
BEIERSDORF AG O.N.	74,41 (c)	1,03000
COMMERZBANK AG	11,960 (c)	1,02000
SIEMENS AG NA	97,48 (c)	1,01000
E.ON SE NA	13,335 (c)	0,99400
LUFTHANSA AG VNA O.N.	13,295 (c)	0,97000
RWE AG ST O.N.	23,335 (c)	0,96900

TITOLI CAC

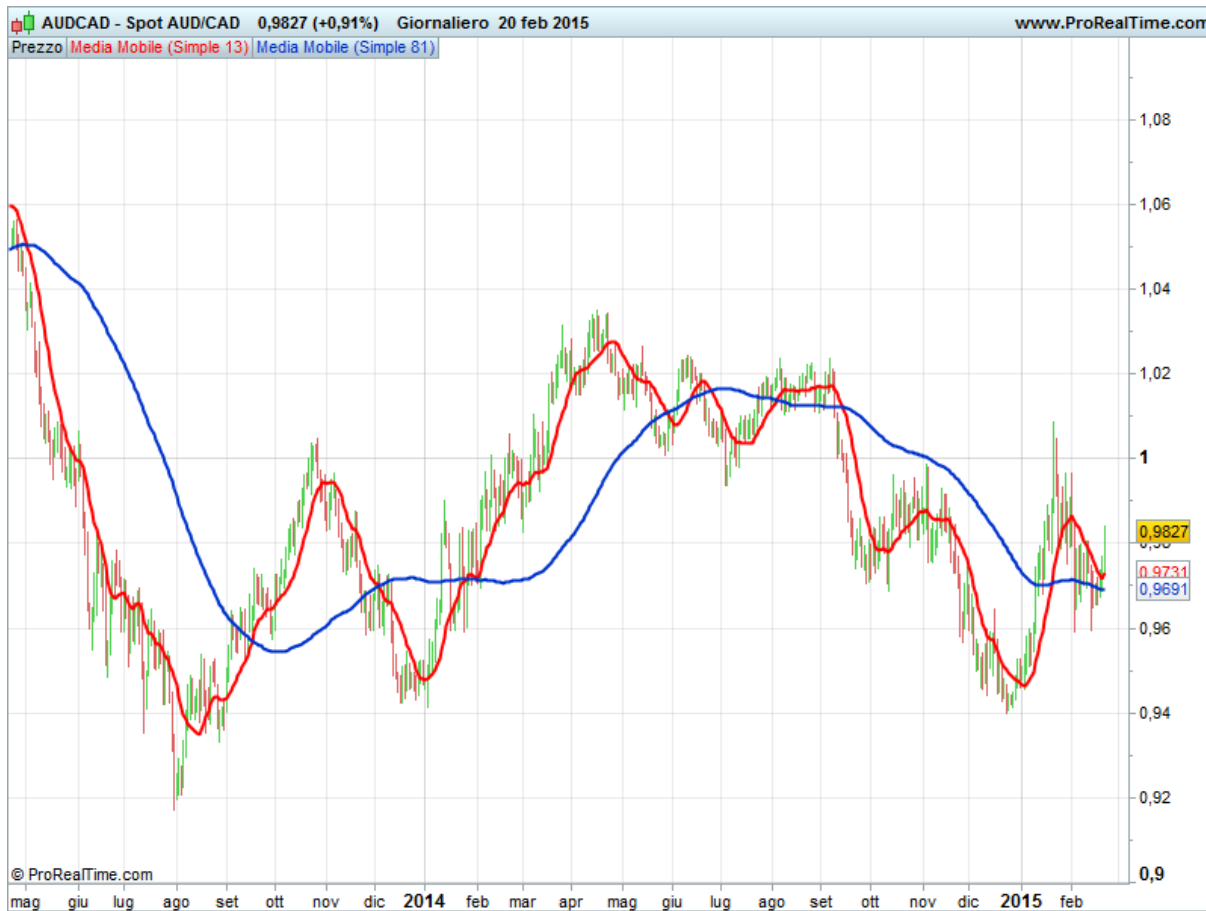
VALEO	134,10 (c)	1,11000
ORANGE	15,695 (c)	1,09100
ACCOR	46,905 (c)	1,08900
ALCATEL-LUCENT	3,417 (c)	1,08500
RENAULT	85,15 (c)	1,08000
AIR LIQUIDE	115,85 (c)	1,07000
LVMH	161,00 (c)	1,07000
UNIBAIL-RODAMCO	255,85 (c)	1,07000
CAP GEMINI	68,04 (c)	1,07000
PUBLICIS GROUPE SA	71,28 (c)	1,07000
SAFRAN	61,63 (c)	1,07000
LOREAL	157,60 (c)	1,06000
VEOLIA ENVIRON.	16,590 (c)	1,05900
BOUYGUES	35,330 (c)	1,05800
CARREFOUR	29,550 (c)	1,05600
LAFARGE	65,76 (c)	1,05000
SANOFI	87,39 (c)	1,05000
PERNOD RICARD	103,20 (c)	1,05000
KERING	179,60 (c)	1,05000
SCHNEIDER ELECTRIC	71,38 (c)	1,05000
SAINT GOBAIN	41,505 (c)	1,05000
AIRBUS GROUP	52,46 (c)	1,05000
SOLVAY	125,85 (c)	1,05000
AXA	21,150 (c)	1,04900
LEGRAND	48,400 (c)	1,04600
ESSILOR INTL.	99,31 (c)	1,04000
ALSTOM	28,535 (c)	1,03200
DANONE	60,00 (c)	1,03000
MICHELIN	85,57 (c)	1,03000
VINCI	52,72 (c)	1,03000
CREDIT AGRICOLE	12,895 (c)	1,02600
EDF	23,720 (c)	1,02400
SOCIETE GENERALE	40,455 (c)	1,02300
TOTAL	46,035 (c)	1,02100
VIVENDI	21,150 (c)	1,02100
TECHNIP	58,76 (c)	1,01000
BNP PARIBAS ACT.A	51,29 (c)	1
GDF SUEZ	18,590 (c)	0,99300
GEMALTO	69,93 (c)	0,99000

FTSEMIB

FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES	13,44 (c)	1,15000
FINMECCANICA	10,33 (c)	1,14000
BCA POP MILANO	0,8435 (c)	1,10420
SALVATORE FERRAGAMO	26,32 (c)	1,09000
MEDIASET S.P.A	4,042 (c)	1,08900
MEDIOLANUM	6,630 (c)	1,08200
STMICROELECTRONICS	7,810 (c)	1,07700
AUTOGRILL SPA	7,640 (c)	1,07400
LUXOTTICA GROUP	53,45 (c)	1,07000
AZIMUT	22,45 (c)	1,07000
EXOR	38,95 (c)	1,07000
MEDIOBANCA	8,205 (c)	1,06700
BCA POP EMIL ROMAGNA	7,495 (c)	1,06100
PIRELLIE C	13,51 (c)	1,06000
TOD S	91,15 (c)	1,06000
ATLANTIA	23,00 (c)	1,06000
PRYSMIAN	17,45 (c)	1,06000
BANCO POPOLARE	13,85 (c)	1,06000
INTESA SANPAOLO	2,904 (c)	1,05900
UNIPOLSAI	2,506 (c)	1,05500
TELECOM ITALIA	1,013 (c)	1,05000
GENERALI ASS	18,08 (c)	1,04000
BUZZI UNICEM	12,72 (c)	1,04000
YOOX	19,60 (c)	1,04000
UBI BANCA	6,900 (c)	1,03900
CAMPARI	5,845 (c)	1,03400
TERNA	3,942 (c)	1,02300
SNAM	4,374 (c)	1,01500
A2A	0,8410 (c)	1,01400
ENEL	3,954 (c)	1,01300
ENI	16,37 (c)	1,01000
ENEL GREEN POWER	1,831 (c)	1,00800
UNICREDIT	5,845 (c)	1,00100
TENARIS	12,70 (c)	0,99000
GTECH	17,88 (c)	0,99000
SAIPEM	9,315 (c)	0,93700
BCA MPS	0,5945 (c)	0,86470

VALUTE

AUD/CAD



Di tutti i cross che ho esaminato questo sembra il più interessante in rapporto al rischio/rendimento. Gli indicatori stanno convergendo in favore dell'Aud. Presente un interessante testa e spalle con neck-line poco sopra 1. Eventuali posizioni rialzista sull'Aud da tutelare con stop a 0,9550. Ben più forte il NZD.

Nel complesso il quadro valutario sta vivendo una fase di stabilizzazione nella quale sono più le divergenze che le situazioni fluide e lineari.

Sono quindi poche le opportunità nel breve.

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