

Analisi settimanale al 21 maggio 2010

Pivot Supporti: 18.550 - 17.600

Pivot Resistenze: 20.000 - 20.650

Il rapido deteriorarsi dei fondamentali economici, in uno con il susseguirsi dei declassamenti da parte delle agenzie di rating ed il conseguente annuncio di programmi drastici, mirati a stimolare il sistema finanziario, sono i principali fattori che hanno determinato un forte allargamento degli spread nei Paesi dell'area Euro, portando gli investitori ad ipotizzare l'inimmaginabile in merito al futuro dell'Unione Economica e Monetaria, ma in concreto è la gravità della recessione dell'eurozona che rappresenta il principale motivo, in virtù del quale, gli stati membri potrebbero essere indotti ad abbandonare l'UEM. Una crisi che si annuncia come potenzialmente la più grave del secondo dopoguerra e che rende l'appartenenza all'Unione decisamente problematica per i Paesi più colpiti proprio dalla recessione.

Siamo quindi di fronte ad un problema politico, accelerato dalla forza dei mercati che evidenziano in maniera eclatante la mancanza di corralità che distingue l'Europa in questa fase. In diverse occasioni abbiamo sottolineato la necessità di un convinto atteggiamento condiviso nell'approccio al problema, ma l'unanimità di vedute e di iniziative, latita. Un solo esempio per illustrare meglio lo stato dei fatti: alcuni mesi orsono il Dubai entra in una pesante crisi finanziaria, oggi è quasi pronto a riaffacciarsi sui mercati finanziari; la Grecia, che in termini economici ha un problema esiguo nel raffronto numerico con il Dubai, è arrivata sull'orlo del baratro, in attesa di un accordo che fosse in grado di sostenerne l'economia, con gli effetti che ben conosciamo, nonostante le ovvie conseguenze negative di cui l'eurozona avrebbe sofferto erano chiaramente ipotizzabili, come infatti è stato.

Esempio ulteriore di questa assenza di coordinamento è stata la decisione presa a sorpresa dalla Germania, la mossa della BaFin (la Consob tedesca) di vietare il trading allo scoperto fino al 31 maggio 2011 su governativi, cds e azioni delle principali istituzioni finanziarie del paese. Come era abbastanza facile prevedere, la scelta unilaterale ha mandato in tilt i mercati ed ora le norme che regolano il funzionamento dei mercati finanziari, balzano nuovamente in cima all'agenda politica europea in abbinamento agli stessi accordi che reggono l'Europa. Il solo fatto di non essere stata una scelta coordinata, né essere stata introdotta con il debito preavviso, ha creato sfiducia. Nelle sale operative si è subito diffusa la sensazione che Berlino sapesse qualcosa da non divulgare, semmai su un possibile fallimento di una qualche banca tedesca. Una sfiducia, che certo non è stata mitigata dalle parole della cancelliera Angela Merkel: "l'Euro é in pericolo e se la valuta unica dovesse fallire, allora fallisce anche l'Europa".

La scelta tedesca, che riflette più il desiderio di compiacere l'opinione pubblica interna, ha indebolito molto l'euro e le principali Borse europee, attirando critiche sia dalla Francia che dalla Commissione Ue per non essere stata concordata con gli altri partner europei. La Consob non ha seguito per ora la decisione della controparte tedesca di bloccare le vendite allo scoperto nude; intanto il presidente della Commissione Europea Barroso, ha sottolineato che verrà chiesto alle autorità comunitarie di verificare se l'iniziativa tedesca possa avere un rilievo anche altrove ed ha voluto precisare che c'è accordo sulla necessità di combattere l'abuso di vendite allo scoperto.

D'altra parte, dal punto di vista dei Paesi più forti come la Germania, la prospettiva di essere legati a un gruppo di stati più deboli, con l'obbligo implicito di accollarsi il loro fardello finanziario, potrebbe da sola costituire una buona ragione per abbandonare l'UEM. Il cambio euro/dollaro ha raggiunto quota 1,2135 un livello, a metà strada tra il massimo storico a 1,60 e il minimo a 0,82 dollari, che risale a circa quattro anni orsono ed è considerato, da alcuni operatori, uno spartiacque importante per individuare il destino della valuta unica. In pratica si sta formando rapidamente un consensus che vede l'euro cedere verso la parità contro dollaro, pur se una valuta meno forte può aiutare a sostenere le esportazioni e soprattutto quelle tedesche.

La fine dell'Euro appare però improbabile e le contingenti aspettative del mercato appaiono sopravvalutate, considerando in particolare che il costo economico di uno scioglimento dell'Unione e le complicazioni di natura tecnico/legale dovrebbero prevalere sui vantaggi politici o economici che potrebbero derivare da uno scioglimento. In un contesto più ampio, aggregare le posizioni fiscali di tutti i paesi della zona euro porta verso un quadro complessivo meno grave di quanto non si possa pensare, perfino se paragonato alle situazioni di Stati Uniti, Regno Unito e Giappone. Ciò soprattutto grazie alla solidità delle finanze pubbliche della Germania, ma anche alle condizioni relativamente buone dei conti di alcuni degli altri paesi core di Eurolandia come la Francia.

Il problema dell'Eurozona resta quindi nella distribuzione dei debiti e nell'incapacità di alcuni paesi, come la Grecia, di attuare un'ampia molteplicità di misure politiche volte a sbloccare l'impasse in cui si sono venuti a trovare. Non per questo però possiamo fingere di non sapere che le esposizioni fiscali di tutti i paesi sviluppati dovranno essere risanate.

Valutare le probabilità di uno scioglimento in base a quanto anticipato dai prezzi di mercato è un esercizio complicato, in quanto non risulta facile scindere il rischio di scioglimento dai timori e dai rischi macro più rilevanti, legati alle toriche insolvenze da parte dei singoli stati sovrani. Il mercato indica come punti di riferimento da considerare, oltre ai differenziali di rendimenti, i CDS il cui valore fornisce l'indicazione del rischio di credito associato al mancato pagamento del debito da parte degli stati sovrani, anche se questi fattori restano imperfetti, atteso che un'uscita dall'UEM non innescherebbe necessariamente un automatico evento di insolvenza ed i credit default swap risentono delle pesanti distorsioni tecniche dovute al loro utilizzo, specie come forma di copertura dal rischio bancario.

Nel contempo il futures sui treasuries Usa restano al rialzo, grazie ai persistenti timori legati ai problemi di debito sovrano della zona euro. La domanda per i titoli resta alta, a seguito della riduzione da parte degli investitori delle posizioni azionarie nei loro portafogli. L'enorme abbondanza di liquidità garantita dalla Bce, mette al riparo il monetario dalle tensioni che percorrono gli altri mercati per via della crisi debitoria in atto all'interno dell'Ue e delle sue possibili conseguenze sulla ripresa globale. Bisognerà però attendere qualche settimana per avere indicazioni significative su quello che potrà succedere. Il dato che appare ancora positivo è che a livello di Bce si è tornati a sottolineare che la stabilità dei prezzi resta l'obiettivo principale, vedi anche la sterilizzazione degli acquisti di bond.

Di contro la riforma finanziaria che sta nascendo in America, la più importante dagli anni trenta, rappresenta già una legge che ha lasciato il segno sul mercato, ad esempio la flessione del 20 in Borsa a New York, riflette certamente le preoccupazioni per la crisi europea, ma sconta in parte una riforma temuta, che potrebbe, alla sua promulgazione, limitare di molto le attività finanziarie e di conseguenza quelle produttive. Di certo i guadagni favolosi, le speculazioni senza regole, le incertezze e i rischi che hanno caratterizzato un modello di vita e di lavoro per i primi anni del nuovo secolo, verranno messi in discussione.

La normativa ridisegnerà il modello competitivo per i prossimi anni di un settore che ormai include non solo le banche commerciali, ma quelle d'affari, gli hedge funds ed i fondi comuni. Fondi hedge e private equity in particolare dovranno sottoporsi a controlli che finora non avevamo, si cercherà di chiudere l'assenza di regole sui cui hanno fatto leva gli scandali finanziari. Si daranno maggiori poteri di intervento e di controllo alla Federal Reserve, si creerà una nuova agenzia per la protezione dei consumatori, si cercherà di rendere quanto meno più trasparenti le operazioni sui derivati e di limitare l'esposizione al rischio speculativo delle grandi banche, attraverso una combinazione di tasse e regole. Un accenno infine all'analisi di Meredith Whitney di Advisory Group circa il settore bancario. Le principali banche Usa ed europee hanno perso oltre 1.100 miliardi di dollari su asset tossici e cattivo credito a partire dall'inizio del 2007. Le banche Usa dovrebbero raggiungere quota 885 miliardi di dollari di perdite, mentre quelle europee si dovrebbero attestare intorno a 1.300 miliardi nel periodo 2007-2010, questo secondo le stime del Fmi di questo mese. Possiamo comprendere le perplessità circa il segmento, ma da qui ad azzerarne il peso ci sembra un po' troppo.

Il supporto ai 18.550 punti, per quanto non certo scontato, pare abbia retto all'urto dei ribassisti e nulla vieta che da qui si possa assistere ad un rimbalzo di carattere tecnico. Considerando gli scenari macro sopra affrontati, i segnali non sono certo incoraggianti, ad esempio le medie che normalmente monitoriamo su tutte le lunghezze (21, 65 e 200 giorni) mostrano un'inclinazione negativa e questo dato assume un'importanza rilevante specie per la primaria.

Occorre che si recuperi quantomeno l'area 20.650 per poter parlare di scampato pericolo, frattanto incrociamo le dita, anche se la sensazione di chi entra con posizioni long è quella di chi afferra un coltello con le mani mentre questo cade dall'alto ad una velocità a dir poco eccessiva.

Gli strumenti di analisi hanno mostrato segnali anch'essi negativi, in dettaglio il **Sar** inverte a short la propria indicazione con la sessione del 20 maggio, gestendo a fine settimana i 20.850 punti per il reverse; il **Macd** non riesce a bucare dal basso la propria trigger line, pur avendone dato l'impressione e resta quindi confinato nella bearish zone con un ulteriore possibile appesantimento; il **Momentum** sembra essere uno dei pochi indicatori che ha voglia di risalire la china, ma a dirla tutta, necessita di ulteriori conferme, intanto buy dal **Cci** con la seduta di fine ottava;

L'outlook di questa ottava non mostra variazioni, restiamo neutral sul breve mentre su medio e lungo termine la view resta bearish. Il rapporto tra media primaria e derivato, cede leggermente, difatti dal -12,80% passa ad un -14,10%. Volatilità che si riduce leggermente, pur restando alta; oscillatori trend forecasting che permangono bearish; volumi in condizione midly bearish.

Thanks and happy trading by www.MrProfit.it

