



Up & Down

GLOBAL RESEARCH

- > Effetto Lorenz
- > Dollaro contro Tutti: Perché E' Così Forte?
- > Standard & Poor 500: rischi/opportunità
- > Dollar Index

"Può il batter d'ali di una farfalla
in Brasile provocare un tornado in Texas?"

Sommario:

Effetto Lorenz	2
Dollaro Contro Tutti	4
Standard & Poor 500	5
Dollar Index	6

EFFETTO LORENZ PARTE DUE "Può il batter d'ali di una farfalla in Brasile provocare un tornado in Texas?"



GLOBAL MARKET

Abbiamo raggiunto condizioni operative e valutazioni non più spiegabili con i fondamentali, tuttavia ciò non giustifica chi mantiene atteggiamenti di irriverenza nei confronti di quanto succede. L'attuale tempesta finanziaria trova spiegazione ormai soltanto nell'emotività, nell'esigenza assoluta di moltissimi operatori di delevereggiare le loro posizioni fortemente esposte al rischio.

E' da oltre un anno che seguito a ribadire la totale necessità di posizionare i portafogli in strumenti di mercato monetario, emissioni governative e quant'altro possa rappresentare un approdo safe haven.

Dalla scorsa primavera abbiamo segnalato valori di prezzi obbiettivo rapportati ai minimi del 2003 in tutti gli indici azionari appartenenti alle aree occidentali: Nord America - Europa.

Nuriel Rubini esprime valutazioni ancora negative, Warren Buffet acquista, i mercati perdono mediamente il 5% a seduta. Un quadro desolante, soprattutto eccessivamente sbilanciato verso un panico che sfiora l'irrazionalità. La verifica dei minimi del 2003 apre interrogativi piuttosto critici sulle prospettive future: da un lato l'eccessivo ribasso lascia aperta l'ipotesi di un riequilibrio che certamente non condurrebbe ad una inversione della tendenza, ma che consentirebbe al mercato di avviare un bilanciamento degli squilibri e di conseguenza un'attenuazione del panico. Dall'altro la presenza di minimi così strategici impone di riflettere in termini di rischio quali possano essere le implicazioni qualora il mercato dovesse oltrepassare tale soglia al ribasso. Prima di valorizzare un punto d'arrivo di un'eventuale rottura è bene focalizzare gli aspetti psicologici che in termini comportamentali tale condizione suggerisce. Quanti sono rimasti ad osservare inermi l'evoluzione fulminea dell'avvitamento della crisi si trovano a valorizzare le loro posizioni sperando in una ripresa, tale attesa rischia di trasformarsi in affanno qualora lo scenario rimarrebbe negativo. In tal caso la violazione dei minimi forzerebbe molti di questi investitori ad attivare protezioni sui portafogli contribuendo ad alimentare ulteriormente l'offerta. Ciò contribuirebbe a rinvigorire i segnali ribassisti offrendo la possibilità di effettuare nuove stime di proiezione. Agli effetti negativi prodotti dalla rottura dei minimi 2003, S&P 500 800/768, si sommerebbero gli esiti devastanti derivanti dall'amplificazione delle perdite sugli attivi di tutti i veicoli finanziari esposti in attività

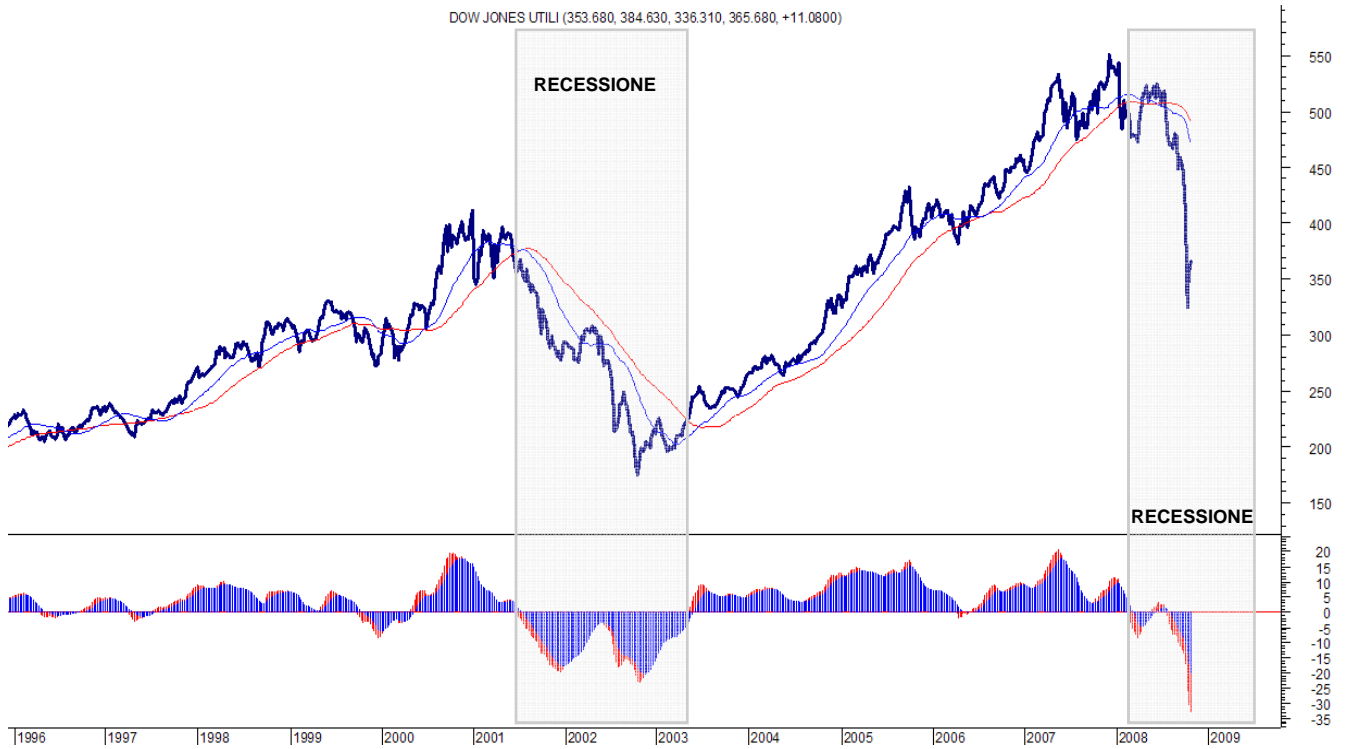
derivate e quant'altro. L'impatto sull'economia reale acuirebbe la crisi aggravando lo stato recessivo già presente in molte aree economiche. L'andamento delle materie prime offre una visibilità piuttosto cruda di tali evidenze: il petrolio, bene scambiato a quasi 150 usd il barile, ed oggetto di "affezione e culto", oggi non trova più compratori interessati a diversificare i propri asset. Il paradigma del picco produttivo sembra essersi dissolto in poche settimane. E' chiaro quindi che in un ambiente in cui si svendono tutti i contratti su commodity, rame, platino, metalli ferrosi e non, grani, beni agricoli, si diffondono i segnali recessivi di cui molti commentatori non vogliono prenderne atto. Le grandezze del prodotto interno lordo si ridimensionano velocemente a causa della decadenza dei consumi. Se si accettano tali considerazioni di base, senza dover scendere nei dettagli tecnici, è verosimile proiettare le valorizzazioni sullo Standard & Poor verso quota 600 nel medio periodo. Nel contempo il petrolio WTI scenderà a 40 forse 35 usd/bar, le commodity di un ulteriore 20%, trasferendo il virus recessivo in tutte le aree comprese quelle emergenti.

Sono gli effetti di un mercato senza confini dove le fabbriche prodotte dislocate nelle aree più competitive in termini di costo non ricevono ordini, di conseguenza non si acquistano con pari misura le materie prime di base, entrano in crisi i produttori e nella catena del valore subiscono la depressione anche le aziende occidentali di engineering. Crollano secondo le statistiche i consumi ciclici, diminuiscono quelli anticiclici.

Le banche centrali saranno presto chiamate ad allentare ulteriormente il credito, la Federal Reserve l'ha già fatto come tante altre nelle aree emergenti, ivi comprese la -Banca del Popolo- cinese, ritornando ad un governo della politica monetaria simile a quella post Torri Gemelle. Il fly to quality indirizzerà i flussi verso i titoli di stato, europei soprattutto: il future sul Bund come scritto incorpora potenzialità di apprezzamento verso i massimi a 125. Tra i tassi di cambio, un mercato apparentemente indecifrabile nel rafforzamento del dollaro, spicca la debolezza di tutte le monete emergenti, la flessione dell'euro ed il rafforzamento dello yen. La discesa delle commodity sta favorendo il recupero del dollaro americano. Sebbene i fondamentali non lo giustificano i prezzi hanno raggiunto l'area che rappresenta il primo target 1,25/1,23 contro euro, mentre in un orizzonte più ampio cominciano a maturare segnali favorevoli ad un apprezzamento più marcato in direzione di 1,15. Avremo modo di studiarne la ragionevolezza di tali attese nelle prossime settimane. Lo yen rappresenta invece l'altra faccia della crisi, ovvero la corsa alle ricoperture su tutte le posizioni di founding rimaste ancora aperte nonostante la crisi finanziaria. Contro euro i prezzi tenderanno a raggiungere area 95, 83 contro dollaro.



> 1998 – 2008 Dieci anni di crisi Up-to-date MSCI World



> 1998 – 2008 La curva degli Earnings per il Dow Jones . Recessione 2001– 2003, Recessione 2008

Ecco perché il dollaro si rafforza contro tutte le monete mondiali

L'acuirsi della crisi finanziaria nel mondo ha generato negli investitori una forte attesa recessiva in ambito globale. Tale decadimento verticale delle aspettative sull'espansione del ciclo ha coinvolto anche le economie emergenti, facendo crollare la fiducia delle aziende e dei consumatori. Il primo effetto tangibile del deterioramento delle previsioni sulla crescita lo si è visto nelle contrattazioni delle commodity: i futures sono scesi in linea verticale, anticipati nel loro movimento dal petrolio e dai metalli ferrosi e non. Il greggio ha ritracciato i rialzi sino ad assorbire i guadagni segnati dallo scorso mese di maggio del 2007. Il nostro Momentum Model evidenzia ancora segnali regressivi con picchi di minimo stimati tra 45/35 usd/oz. In generale le materie prime continueranno a flettere con ribassi medi nell'ordine del 15/20%.

Ciò si rifletterà sull'andamento del dollaro in termini positivi. La divisa americana, dopo un ultimo rigurgito di debolezza manifestatosi alla fine di settembre, violando come segnalato nel precedente report, l'area 1,4150/4100 contro euro, ha intrapreso un percorso rialzista di grado primario, modulando un segnale duraturo e stabile malgrado i fondamentali non siano propriamente solidi. La ragione risiede da un lato sulla natura statistica del rapporto dollaro-commodity, che presenta una correlazione inversa, dall'altro da ragioni squisitamente fondamentali. La regressione dei prezzi delle materie prime sgonfierà presto le pressioni

inflazionistiche generate nel corso degli ultimi due anni, mentre l'incalzare dei venti recessivi obbligherà le banche centrali a tagliare progressivamente i tassi di interesse. Mentre nelle aree non-dollar based i tassi sono rimasti elevati, compresa l'Europa, in America i tassi sono già scesi abbondantemente coniugando in tal modo due dinamiche tra loro convergenti: la prima gli stimoli voluti dalla riduzione si trasmetteranno prima all'economia, la seconda a carattere empirico riguarda la maggior potenziale ampiezza di ribasso sulle diverse aree monetarie.

Partendo da tale analisi l'euro rimane al centro dell'azione regressiva oltre le stime comunemente condivise che orientano tutte ad una decelerazione dei corsi verso 1,22; il nostro modello si spinge ad elaborare obiettivi di prezzo in direzione di area 1,15. Nei confronti di altre monete risultano marcati i segnali di forza nell'ambito dei cambi delle aree emergenti fatta eccezione per lo yuan cinese ed alcune altre monete che intrattengono piani Peg con il dollaro.

La debolezza delle monete emergenti si manifesterà con impeto a causa della regressione delle commodity da un lato e del mercato rallentamento del ciclo dall'altro che potrebbe creare problemi alla bilancia dei pagamenti, partite correnti con implicazioni sui credit default swap del debito sovrano. L'Argentina quota uno spread rispetto ai governativi americani di oltre 3600 punti base, il Brasile 565, Turchia 745, Russia 947, Ucraina

2400. In un simile contesto aumenta la corsa verso la qualità e quindi verso le monete più solide, ovvero quelle che occupano maggior peso nell'ambito delle riserve valutarie.

PESO ARGENTINA	3,80
REAL BRASILE	3,05
\$ AUSTRALIAN	0,45
S. AFRICA RAND	14
LIRA TURCA	2.10

• Target div vs US dollar



\$ AUSTRALIAN	2,40
RUPIA INDIANA	55
YUAN CHINA	7,50
S. AFRICA RAND	12
LIRA TURCA	2,50

• Target div vs Euro

> Dollar Index weekly



> Euro US Dollar weekly



> Wti Oil Weekly





Mercati Azionari : S&P 500 Rischi & Opportunità

La discesa dei mercati azionari è stata polarizzata nel corso delle ultime settimane dall'avvitamento negativo degli indici americani. Lo Standard & Poor 500, come scritto nelle pagine web di WB Advisors.it, ha quasi raggiunto i minimi del 2002/2003 con impressionante velocità aprendo forti interrogativi sugli sviluppi futuri. Lo scenario attualmente visibile evidenzia un forte rallentamento dei tassi di crescita degli utili ed un progressivo peggioramento delle condizioni macro economiche. Alcuni dati riassumono nella loro rilevanza statistica l'ambiente di riferimento: l'indice di fiducia dei consumatori, rilevata dal Conference Board, è crollata ai livelli del 1967, dallo scorso settembre 61,4 l'indice è sceso a 41,9, la disoccupazione è in crescita costante. Dal mese di giugno le vendite al dettaglio sono in costante discesa, il credito al consumo nel mese di agosto ha registrato una flessione record del 3,75%.

Il mercato ha reagito a tali indicazioni con vendite su tutti i comparti azionari deprimendo indistintamente i valori quotati spingendo gli indici verso i minimi del 2003. La velocità con cui i prezzi hanno avvicinato tali riferimenti apre un interrogativo sulle prospettive future dei mercati in merito alle reazioni che

gli investitori adotteranno in presenza delle soglie citate.

Indubbiamente il test dei minimi, area 800/770 S&P 500, porterà molti investitori ad operare acquisti tattici in quanto il rapporto tra opportunità e rischio risulta favorevole al primo per la possibilità di posizionare stop loss piuttosto vicini alle aperture.

Al di là di aspetti tecnici è verosimile attendere ancora forte volatilità con capovolgimenti di segno in tempi rapidi. Il risultato della verifica del range indicato offrirà spunti di rilievo al fine di stimare con maggior visibilità le prospettive future. La caduta dei corsi al di sotto di area 770 apre presubilmente spazi regressivi sino a quota 600. In attesa di verificare le reazioni attese, il mercato potrà avviare parziali correzioni che rimangono tali fintantoché i valori non recupereranno area 1010/1020.



WBA Reaserch

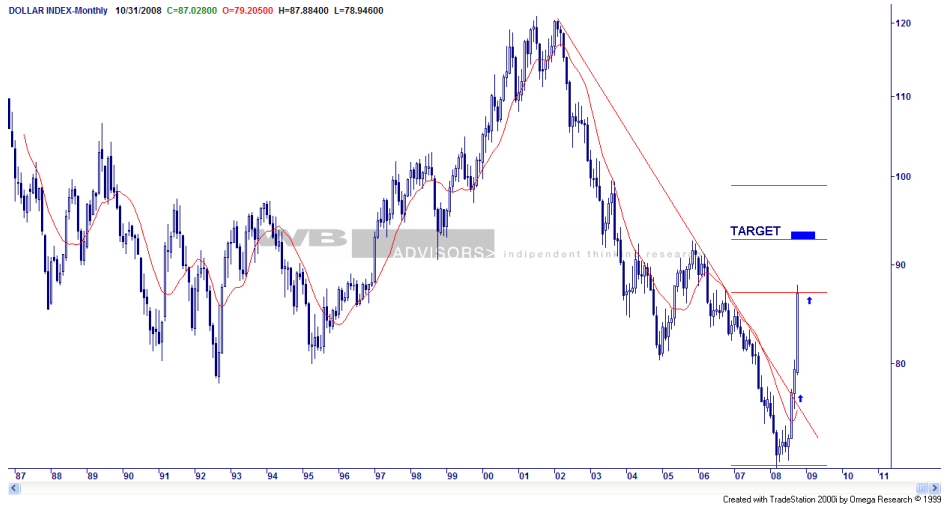


> Dow Jones Industrial macro trend 1929-2008

Inserire lo slogan qui.

www.WBAdvisors.it


Dollar Index



Dollar Index: pull-back

Il Dollar Index ha oltrepassato la soglia 82 invertendo definitivamente il trend primario. La violazione del livello tecnico ha costretto al mercato di chiudere le posizioni corte di dollari contro la maggior parte delle monete. L'accelerazione impressa dalle contrattazioni sottolinea per misura e qualità l'efficacia del segnale. I target del momentum model si posizionano a quota 92 e quota 100 nel medio periodo. Sono attesi in questa fase iniziale del trend rialzista prese di beneficio con ribilanciamenti che possono lambire area 84/82 senza modificare la struttura sottostante. La tenuta di tali livelli conferisce struttura e credibilità agli obiettivi indicati. Gli effetti di tale segnale si riverbererà nel rapporto di cambio e relative tendenze contro tutte le principali divise; in questa fase il rialzo del Dollar Index rappresenta uno strumento di osservazione assai importante se rapportato all'andamento delle divise minori, come ad esempio quelle emergenti, per le quali come scritto si prospetta una fase estremamente delicata.

Tale lettura ammonisce quanti cercano emissioni con rendimenti elevati denominati in divise appartenenti alle aree emergenti. Di fatto, in questa fase, il rialzo del Dollar Index può essere interpretato come la ricerca di posizioni rifugio.

> Di seguito i livelli primari che definiscono l'attuale range di breve termine. I valori cerchiati  rappresentano livelli di inversione della tendenza segnalata.

US DOLLAR vs SPOT RATES

	LAST 31-10-08	SUPPORTO	RESISTENZA	TARGET	TREND B/T	TREND L/T
EURO	1,29	1,22	1,32	1,15	↓	↓
GBP	1,62	1,54	1,71	1,35	↓	↓
JPY	98,50	93,50	103,5	-	↖	→
CHF	1,16	1,1200	1,1820	1,35	↑	↑
DOLLAR INDEX	84,50	82	87	92	↑	↑

WB **ADVISORS** > independent thinking research



SEDE
Via Gen. A. Albricci, 9
20122 Milano



Wladimir Biasia
Ricerca & Strategia d'investimento



W.Biasia@WBAdvisors.it
+39 346 0128943

Partners Research di: FREE S.I.M. Milano
IDEA.FX Milano