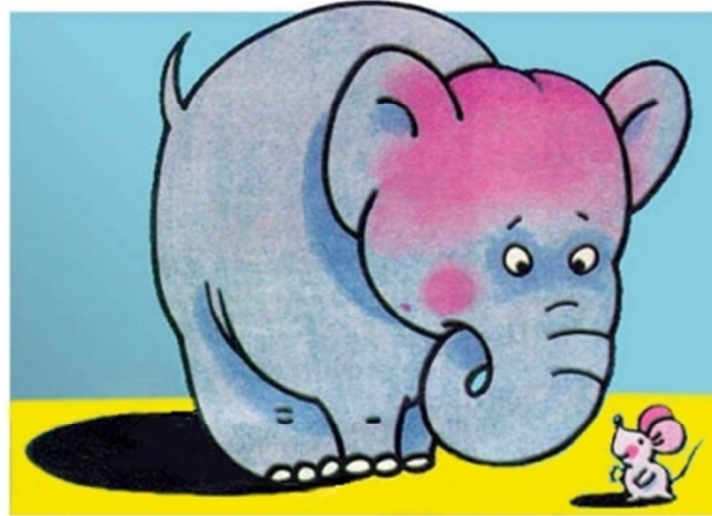


# View Weekly

11.01.2015

## Il topolino



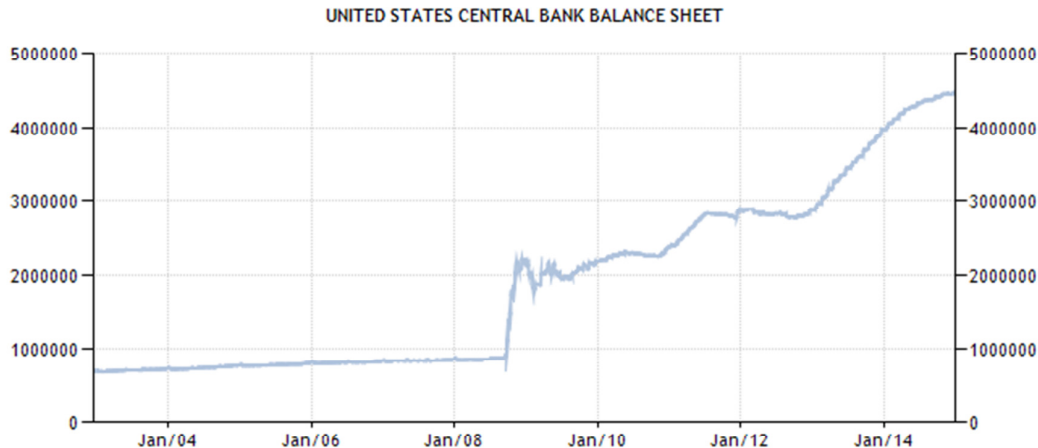
Questa settimana la Bce ha iniziato a dare indicazioni riguardo al Qe che si appresterà a lanciare il 22 di Gennaio. Si parla di acquisti di Titoli di Stato, aventi rating dalla tripla A alla tripla B, per un importo complessivo di 500 mld pari al 5% del totale dei debiti complessivi Ue. L'elefante quindi, sembra che stia partorendo un topolino, visto che le altre banche centrali come la Fed e la Boj hanno monetizzato tra il 25 e il 30 percento del debito pubblico. In sostanza questi 500 mld non sarebbero necessari nemmeno a soddisfare il fabbisogno delle nuove emissioni per l'intero 2015.

EURO AREA CENTRAL BANK BALANCE SHEET



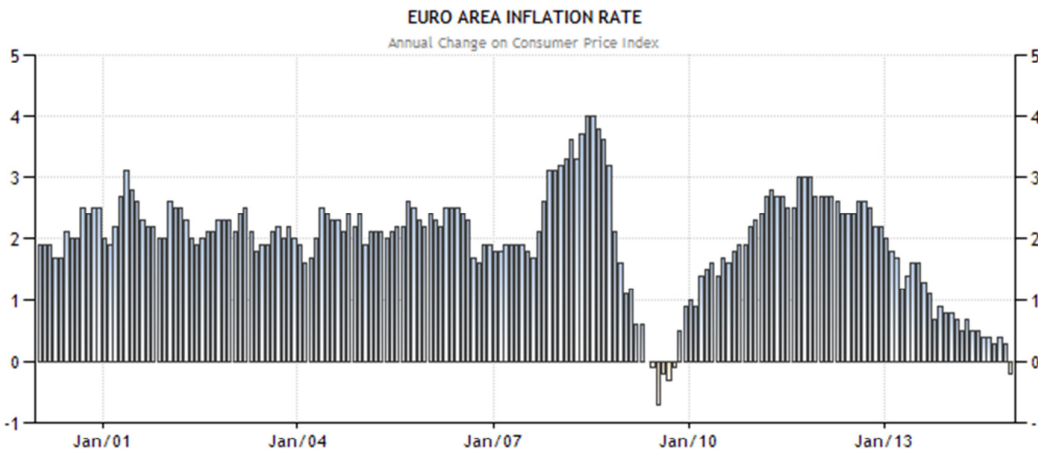
SOURCE: WWW.TRADINGECONOMICS.COM | EUROPEAN CENTRAL BANK

Attualmente le attività della Bce sono scese a 2000 mld di euro, contro i 3000 mld di un anno fa. Le cause sono da ricercare nella restituzione dei prestiti Tltro, che ha interessato soprattutto l'Europa Centrale e non quella periferica come l'Italia, i cui istituti sono ben pieni di Btp e Bot. L'obiettivo, grazie al Qe e al Tltro sarà quello di ritornare a 3000 mld.



SOURCE: WWW.TRADINGECONOMICS.COM | FEDERAL RESERVE

Se confrontiamo l'azione della Fed, ci accorgiamo di quanto poco abbia fatto la Banca Centrale Europea, in questi anni per rilanciare la ripresa. Gli attivi ad oggi, infatti sono solo la metà di quelli in mano alla Fed.



SOURCE: WWW.TRADINGECONOMICS.COM | EUROSTAT

Il risultato è stato quello di non aver evitato l'entrata in deflazione. Ad oggi siamo ritornati sugli stessi livelli della fase più acuta della crisi del 2009/2010.

Questa ovviamente non è un'accusa a Draghi, ma alla macchinosità della Bce, fatta di veti e limiti che non si addicono ad una banca centrale, che dovrebbe essere libera di intraprendere qualsiasi azione rivolta ad una politica monetaria all'avanguardia.

Da tempo, quindi stiamo andando a pedali, mentre il resto del Mondo sembra avere il turbo, sempre se osserviamo il tema monetario. Se a questo aggiungiamo il problema politico, possiamo pure togliere i pedali e sperare che qualcuno ci lanci una fune per andare al suo traino.

Un'altra questione molto delicata sarà quella del criterio con la quale verranno acquistati i 500 mld di Titoli di Stato.

Si comprerà in proporzione al peso dei paesi, accettando quindi rendimenti negativi che produrranno alla Bce solo perdite, oppure si agirà sui Bond con rendimenti più alti di paesi aventi una deflazione ormai quasi conclamata?

Come possiamo vedere quindi all'interno dello stesso QE ci possono essere delle differenze non di poco conto. Questo credo che lo sapremo solo il 22 di gennaio.

E' chiaro che fino ad oggi il mercato dei bond periferici è stato salvato grazie al sistema bancario interno che ha impiegato i prestiti della Bce per acquistare. Nel caso in cui la Bce acquistasse in proporzione al peso dei Paesi la situazione in Italia non migliorerebbe di una virgola.

In questi giorni, altro problema, molte banche italiane hanno ricevuto dalla Bce una lettera con la quale si invita ad aumentare i coefficienti patrimoniali in base al tipo di crediti che hanno.

E' il caso ad esempio dei "Non performing assets" che nei bilanci delle banche italiane e spagnole raggiungono questo stato dopo 180 giorni di mancato pagamento, contro i 90 giorni delle banche dell'Europa Centrale.

Proprio adesso, che si fa il QE, si cerca di uniformare (giustamente) tutto il sistema, obbligando le banche periferiche a utilizzare criteri più prudenziali che influiranno negativamente sul credito e positivamente sugli acquisti di bond, in quanto considerati a rischio zero.

Esempio: anziché aumentare il patrimonio, una banca preferirà sempre più alleggerire i crediti verso privati per acquistare Titoli di Stato. In questo caso, secondo le direttive della Bce, migliorerà i suoi parametri.

Pertanto, quanto si sta verificando nei piani alti della Bce, non servirà assolutamente ai fini della ripresa economica, né tanto meno a rianimare l'inflazione.

Casomai ci fosse un rialzo dei prezzi, questo sarà dovuto principalmente alla svalutazione del cambio, attualmente ben compensato dal calo del petrolio.

Visto così il quadro mi invita a stare completamente fuori dal settore bancario e casomai dovessi scegliere al suo interno guarderei piuttosto ad istituti fuori dall'Italia.

Ma i mercati che intenzioni hanno?

Intanto diciamo che solo un folle vedrebbe con interesse l'acquisto di bond europei che nel migliore dei casi avrebbero come risultato finale quello di rifarti vedere fra 5 anni lo stesso capitale di oggi, senza considerare ovviamente il rischio tassi e il rischio Europa in generale.

Questa situazione è destinata solo a provocare flussi in uscita dall'area bond che dovrà essere compensata attraverso misure come il QE o quella di obbligare nei fatti gli istituti ad acquistare (quantomeno a non vendere). Del resto è da mesi che su questo mercato gli investitori privati sono coinvolti solo marginalmente.

Quello che casomai presenta maggiori opportunità sembra quindi la parte equity. Tuttavia se guardiamo alle prospettive di crescita, l'Europa, come accennato sopra, non presenta i presupposti migliori.

Resta pertanto doveroso cercare di distinguere al meglio le aree che potranno beneficiare di una ripresa anemica, la quale sarà eventualmente provocata da un marginale miglioramento della bilancia commerciale. Quindi sarà doveroso guardare ai settori maggiormente coinvolti nella svalutazione monetaria e magari più esposti in aree quali gli Stati Uniti o l'Asia.



Questo grafico del Dax, che ad oggi è l'indice avente maggiore forza all'interno dell'area Euro, parla piuttosto chiaro su quanto sta accadendo. Le borse sono in una fase di congestione, in attesa di prendere una decisione chiara. La rottura della parte bassa del triangolo descritto nel grafico determinerà un'inversione ribassista della quale ci dovremo preoccupare. Al contrario il superamento di 9900 darà luogo ad un'accelerazione del rialzo, con probabile traguardo a 11400 nel medio e lungo termine.



In questo grafico invece continuo a mettere l'indice SP500, che dopo aver raggiunto l'obiettivo dei 2080/2100 sembra aver perduto qualche colpo, ritornando marginalmente sotto la media di breve periodo. Conferme negative arriverebbero solo sotto 1990.

## Come si stanno comportando i nostri trading system?

### TS DAX

05/01/2015		SHORT1		1	9721	1,00	5	243020
	05/01/2015	FLAT1	1		9715	1,00	5	-242880
05/01/2015		SHORT1		1	9609	1,00	5	240220
05/01/2015		SHORT2		1	9521	1,00	5	238020
	06/01/2015	FLAT1	1		9530	1,00	5	-238255
	06/01/2015	FLAT2	1		9530	1,00	5	-238255
07/01/2015		LONG1	1		9573	1,00	5	-239330
	07/01/2015	FLAT1		1	9594	1,00	5	239845
08/01/2015		LONG1	1		9624	1,00	5	-240605
08/01/2015		LONG2	1		9840	1,00	5	-246005
	09/01/2015	FLAT1		1	9790	1,00	5	244745
	09/01/2015	FLAT2		1	9785	1,00	5	244620
09/01/2015		SHORT1		1	9654	1,00	5	241345
			-	-	0	1,00	0	0
			163	164	0	1,00	0	0
								277885
			<b>utile/perdita</b>					
dax future			<b>37.310</b>					
	-	1	9623					

**TS BUND**

02/01/2015		LONG1	2		156,48	1,00	4	-312964
	06/06/2015	FLAT1		2	156,4	1,00	4	312796
06/06/2015		LONG1	2		156,38	1,00	4	-312764
	08/01/2015	FLAT1		2	156,59	1,00	4	313176
08/01/2015		LONG1	2		156,59	1,00	4	-313184
	08/01/2015	FLAT1		2	156,3	1,00	4	312596
08/01/2015		LONG1	2		156,37	1,00	4	-312744
	09/01/2015	FLAT1		2	156,49	1,00	4	312976
09/01/2015		LONG1	2		156,34	1,00	4	-312684
09/01/2015		LONG2	2		156,24	1,00	4	-312484
	09/01/2015	FLAT2		2	156,55	1,00	4	313096
			282	280	0	1,00	1124	-1124
								-304234
bund future		156,6	<b>8.966</b>					
	2							





# ANALISI QUANTITATIVA

## LEGENDA

<b>Sopra 1,03</b>	<b>BUY</b>
<b>Tra 1 e 1,03</b>	<b>NEUTRAL BUY</b>
<b>Tra 0,97 e 1</b>	<b>NEUTRAL SELL</b>
<b>Sotto 0,97</b>	<b>SELL</b>

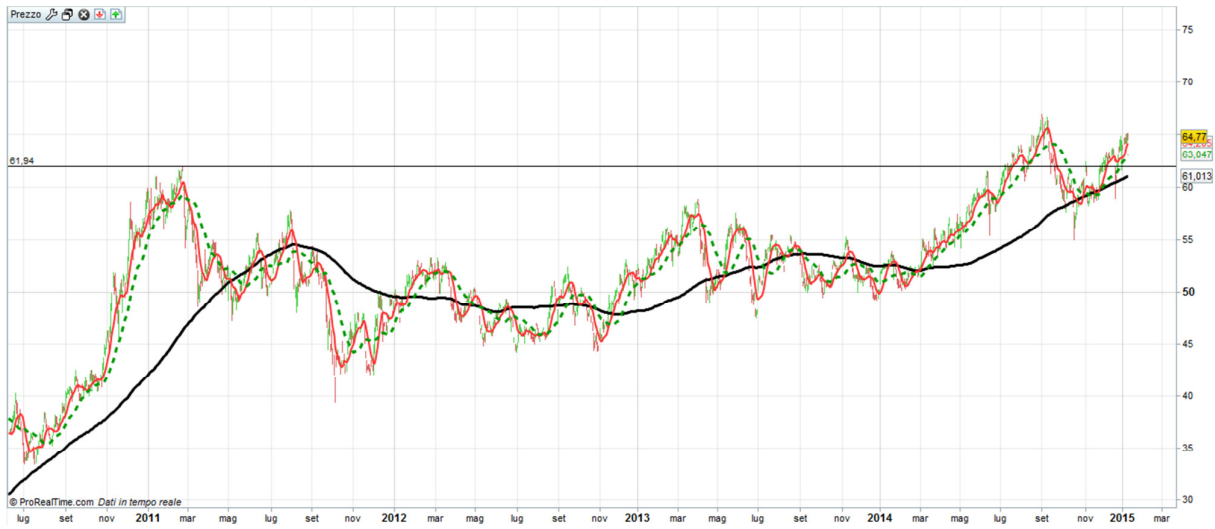
## ETF

LYXOR UCITS ETF EMTS 15+Y INV GRADE DR	198,45 (c)	1,05000
ISHARES CHINA LARGE CAP UCITS ETF	101,97 (c)	1,05000
AMUNDI NASDAQ-100 UCITS ETF	37,890 (c)	1,03200
ETFS WHEAT	0,9685 (c)	1,03070
POWERSHARES EQQQ NASDAQ-100 UCITS ETF	86,88 (c)	1,03000
LYXOR UCITS ETF EMTS 10-15Y INV GRADE D	196,44 (c)	1,03000
ETFS PHYSICAL PALLADIUM	64,77 (c)	1,03000
ISHARES S&P 500 UCITS ETF (DIST)	17,1800 (c)	1,02460
ETFS GOLD	12,855 (c)	1,02200
ETFS CORN	1,156 (c)	1,02200
ETFS GRAINS	4,2075 (c)	1,01940
DB X-TRACKE MSCI AC ASIA EXJPN UCITS ET	29,855 (c)	1,01200
ETFS SOYBEANS	20,140 (c)	1,01000
ETFS COTTON	1,715 (c)	1,00700
ISHARES MSCI JAPAN EUR HEDGED UCITS ETF	40,025 (c)	1,00500
ISHARES MSCI JAPAN UCITS ETF (DIST)	9,475 (c)	1,00400
ISHARES MSCI KOREA UCITS ETF (DIST)	30,350 (c)	1,00300
DB X-TRACKERS MSCI INDONESIA UCITS ETF	11,830 (c)	1,00300
LYXOR UCITS ETF EMTS 1-3Y INV GRADE DR	125,65 (c)	1
LYXOR UCITS ETF EMTS 3-5Y INV GRADE DR	149,61 (c)	1
LYXOR UCITS ETF COMMODITIES CRB EX-ENER	19,255 (c)	1
AMUNDI GLOB EM BOND MARK IBX UCITS ETF	98,72 (c)	1
LYXOR UCITS ETF TURKEY	55,67 (c)	1
ETFS ZINC	5,630 (c)	0,99700
ETFS SOYBEAN OIL	3,8800 (c)	0,99480
ETFS SILVER	14,815 (c)	0,99400
LYXOR UCITS ETF MSCI INDIA	13,985 (c)	0,99300
ETFS COPPER	23,675 (c)	0,99300
LYXOR UCITS ETF IBX EU LIQ HIYLD 30 EXF	121,27 (c)	0,99000
LYXOR UCITS ETF DAX	93,05 (c)	0,99000
ISHARES S&P 500 EUR HEDGED UCITS ETF	46,075 (c)	0,99000
ISHARES BRIC 50 UCITS ETF	20,775 (c)	0,98800
ISHARES MSCI EMERG MKTS UCITS ETF (DIST)	31,330 (c)	0,98400
SPDR BARCL EM MKTS LOCAL BOND UCITS ETF	70,35 (c)	0,98000
ISHARES EURO STOXX 50 UCITS ETF (DIST)	30,675 (c)	0,97900
ETFS NICKEL	13,785 (c)	0,97200
LYXOR UCITS ETF SOUTH AFR FTSE JSETOP 4	32,635 (c)	0,95900
LYXOR UCITS ETF FTSE MIB	18,149 (c)	0,95800
DB X-TRACKERS S&P SEL FRONTIER UCITS ET	8,955 (c)	0,95600
ETFS SUGAR	9,635 (c)	0,95500
ETFS COFFEE	1,940 (c)	0,95100
ISHARES EM MKT LOCAL GOVT BOND UCITS ET	62,01 (c)	0,95000
LYXOR UCITS ETF EASTERN EUROPE	17,780 (c)	0,94500
ETFS ALUMINIUM	2,7200 (c)	0,93970
LYXOR UCITS ETF BRAZIL (IBOVESPA)	14,305 (c)	0,92900
LYXOR UCITS ETF COMMODITIES CRB	17,700 (c)	0,91500
ETFS NATURAL GAS	0,0713 (c)	0,88740
DB X-TRACKERS MSCI RUSSIA CAPP UCITS ET	14,235 (c)	0,88700
ETFS WTI CRUDE OIL	10,710 (c)	0,81100
ETFS GASOLINE	22,250 (c)	0,79100

### ETF CORN



### ETF PALLADIO (PHPD)



## SETTORI

ESTX TR. + LS PR.EUR	170,32 (c)	1,01000
ESTX TECHNOLOGY PR.EUR	327,65 (c)	1,01000
ESTX MEDIA PR.EUR	219,32 (c)	1
ESTX HEALTH CARE PR.EUR	691,74 (c)	1
ESTX REAL EST.PR.EUR	204,62 (c)	1
ESTX INSURANCE PR.EUR	221,51 (c)	1
ESTX AUTOM.+PARTS PR.EUR	475,89 (c)	0,99000
ESTX TELECOMMNICA.PR.EUR	323,25 (c)	0,99000
ESTX FOOD+BEVERAGE PR.EUR	501,42 (c)	0,99000
ESTX FIN.SERVICES PR.EUR	303,64 (c)	0,99000
ESTX IND.GOODS+SER.PR.EUR	584,23 (c)	0,98000
ESTX SEL.DIV.30 PR.EUR	1.722,02 (c)	0,98000
ESTX CONSTR.+MATER.PR.EUR	302,21 (c)	0,98000
ESTX CHEMICAL PR.EUR	916,42 (c)	0,98000
ESTX UTILITY PR.EUR	267,05 (c)	0,97000
ESTX BASIC RESOURC.PR.EUR	170,20 (c)	0,96000
ESTX BANKS PR.EUR	124,29 (c)	0,96000
STX EU EN.15 PR.EUR	1.582,44 (c)	0,93000
ESTX OIL + GAS PR.EUR	271,09 (c)	0,92000

## SETTORE HEALTH CARE



## TITOLI DAX

FRESEN.MED.CARE KGAA O.N.	62,26 (c)	1,04000
MERCK KGAA O.N.	82,29 (c)	1,04000
INFINEON TECH.AG NA O.N.	8,774 (c)	1,02800
DEUTSCHE BOERSE NA O.N.	61,60 (c)	1,02000
HENKEL AG+CO.KGAA VZO	92,43 (c)	1,02000
FRESENIUS SE+CO.KGAA O.N.	43,555 (c)	1,01900
DEUTSCHE POST AG NA O.N.	26,465 (c)	1,01100
DAMLER AG NA O.N.	69,42 (c)	1,01000
CONTINENTAL AG O.N.	171,25 (c)	1,01000
ALLIANZ SE VNA O.N.	135,85 (c)	1,01000
DT.TELEKOM AG NA	13,270 (c)	1,00700
SAP SE O.N.	54,53 (c)	1
LINDE AG O.N.	151,75 (c)	1
MUENCH.RUECKVERS.VNA O.N.	161,40 (c)	1
BAYER AG NA	113,15 (c)	1
THYSSENKRUPP AG O.N.	20,920 (c)	0,99500
BAY.MOTOREN WERKE AG ST	88,16 (c)	0,99000
SIEMENS AG NA	92,49 (c)	0,99000
VOLKSWAGEN AG VZO O.N.	180,90 (c)	0,99000
E.ON SE NA	13,045 (c)	0,99000
LUFTHANSA AG VNA O.N.	14,060 (c)	0,98100
HEIDELBERGCEMENT AG O.N.	58,67 (c)	0,98000
K+S AG NA O.N.	23,755 (c)	0,97500
DEUTSCHE BANK AG NA O.N.	23,910 (c)	0,97200
BEIERSDORF AG O.N.	68,14 (c)	0,96000
COMMERZBANK AG	10,620 (c)	0,95100
BASF SE NA O.N.	68,12 (c)	0,95000
RWE AG ST O.N.	23,720 (c)	0,94100
LANXESS AG	34,465 (c)	0,92600
ADIDAS AG NA O.N.	56,82 (c)	0,90000

### TITOLI CAC

ORANGE	13,970 (c)	1,03800
VALEO	106,70 (c)	1,02000
ESSILOR INTL.	91,45 (c)	1,02000
ALCATEL-LUCENT	2,931 (c)	1,01700
CAP GEMINI	59,26 (c)	1,01000
VEOLIA ENVIRON.	14,700 (c)	1,00500
AIR LIQUIDE	99,71 (c)	1
LOREAL	137,80 (c)	1
UNIBAIL-RODAMCO	217,00 (c)	1
<b>SAFRAN</b>	<b>53,97 (c)</b>	<b>1</b>
VIVENDI	20,245 (c)	0,99800
AXA	18,715 (c)	0,99500
ACCOR	36,905 (c)	0,99100
PERNOD RICARD	94,16 (c)	0,99000
PUBLICIS GROUPE SA	58,96 (c)	0,99000
BOUYGUES	29,605 (c)	0,98300
LEGRAND	41,710 (c)	0,98300
GDF SUEZ	18,220 (c)	0,98300
VINCI	46,565 (c)	0,98200
LAFARGE	57,99 (c)	0,98000
SANOFI	74,88 (c)	0,98000
GEMALTO	67,04 (c)	0,98000
CREDIT AGRICOLE	10,065 (c)	0,97500
DANONE	53,22 (c)	0,97000
MICHELIN	74,30 (c)	0,97000
KERING	158,95 (c)	0,97000
BNP PARIBAS ACT.A	44,935 (c)	0,97000
SOLVAY	106,80 (c)	0,97000
CARREFOUR	23,875 (c)	0,96800
EDF	21,590 (c)	0,96300
ALSTOM	26,825 (c)	0,96100
SAINT GOBAIN	33,830 (c)	0,95400
LVMH	127,70 (c)	0,95000
SCHNEIDER ELECTRIC	58,80 (c)	0,95000
RENAULT	58,84 (c)	0,95000
TOTAL	41,065 (c)	0,94300
SOCIETE GENERALE	33,400 (c)	0,93100
ARCELORMITTAL	8,746 (c)	0,92700
AIRBUS GROUP	44,550 (c)	0,92500

### SAFRAN



## VALUTE

Spot USD/HUF	267,45 (c)	1,06000
Spot USD/NOK	7,6555 (c)	1,05730
Spot USD/CZK	23,7652 (c)	1,05720
Spot USD/DKK	6,2828 (c)	1,05440
Spot USD/PLN	3,6036 (c)	1,05280
Spot USD/CHF	1,0143 (c)	1,05250
Spot USD/SEK	8,0580 (c)	1,05010
Spot NZD/CHF	0,7947 (c)	1,04000
Spot AUD/CHF	0,8320 (c)	1,03790
Spot USD/CAD	1,1866 (c)	1,02950
Spot CAD/CHF	0,8548 (c)	1,02780
Spot USD/MXN	14,6038 (c)	1,02430
Spot USD/SGD	1,3333 (c)	1,02410
Spot EUR/CZK	28,1374 (c)	1,02340
Spot USD/ZAR	11,4939 (c)	1,02320
Spot GBP/DKK	9,5253 (c)	1,02240
Spot USD/TRY	2,2945 (c)	1,02070
Spot NZD/CAD	0,9298 (c)	1,02010
Spot USD/JPY	118,47 (c)	1,02000
Spot EUR/HUF	316,71 (c)	1,02000
Spot GBP/CHF	1,5376 (c)	1,01970
Spot EUR/PLN	4,2671 (c)	1,01770
Spot GBP/SEK	12,2023 (c)	1,01770
Spot AUD/CAD	0,9734 (c)	1,01050
Spot EUR/NOK	9,0717 (c)	1,01040
Spot EUR/DKK	7,4398 (c)	1,00720
Spot USD/HKD	7,7530 (c)	1,00070
Spot EUR/CHF	1,2011 (c)	1,00050
Spot NZD/JPY	92,85 (c)	1
Spot EUR/SEK	9,5433 (c)	0,99970
Spot NZD/USD	0,7836 (c)	0,99290
Spot CAD/JPY	99,84 (c)	0,99000
Spot AUD/JPY	97,19 (c)	0,98000
Spot GBP/AUD	1,8481 (c)	0,97610
Spot GBP/CAD	1,7989 (c)	0,97420
Spot GBP/JPY	179,60 (c)	0,97000
Spot EUR/GBP	0,7812 (c)	0,96810
Spot EUR/CAD	1,4051 (c)	0,96440
Spot AUD/USD	0,8203 (c)	0,96340
Spot EUR/AUD	1,4435 (c)	0,95230
Spot GBP/USD	1,5158 (c)	0,94890
Spot AUD/NZD	1,0469 (c)	0,94560
Spot CHF/JPY	116,80 (c)	0,94000
Spot GBP/NZD	1,9349 (c)	0,93830
Spot EUR/JPY	140,30 (c)	0,93000
Spot EUR/NZD	1,5113 (c)	0,92330
Spot EUR/USD	1,1842 (c)	0,90890

## 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