

# Aggiornamento del 30 settembre

## I mercati finanziari ignorano la disputa tra democratici e repubblicani sull'Ucraina

Durante il fine settimana i media sono stati travolti da un'ondata di notizie, dichiarazioni e documenti riguardanti l'influsso americano in Ucraina - sia per quel che riguarda i tentativi di Donald Trump di mettere pressione sul presidente Zelenskyy per indagare sull'attività dei Biden, padre e figlio, sia su quello che effettivamente ha fatto Joe Biden in quel Paese quando era vicepresidente degli Stati Uniti. I Democratici vogliono iniziare una procedura di impeachment contro Donald Trump con l'obiettivo di impedire una sua rielezione nel 2020 per un a secondo mandato. Per fortuna questa battaglia politica tesa più che altro ad infangare l'avversario lascia indifferenti i mercati finanziari che preferiscono orientarsi ai soliti temi - congiuntura e guerra commerciale. Domenica la tensione tra Cina e Stati Uniti è diminuita con il risultato che stamattina il future sull'S&P500 sale a 2972 punti (+8 punti) - il resto dei mercati segue dietro questo punto di riferimento. Gli investitori fanno la somma tra la seduta in calo venerdì sera a Wall Street e il rimbalzo di stamattina arrivando ad un saldo leggermente negativo. Il Nikkei perde il -0.72% mentre Shanghai scende del -0.2%.

Sono le 08.00 e appaiono le prime indicazioni riguardanti l'Europa. L'Eurostoxx50 vale 3540 punti (-5 punti). Le borse europee apriranno in leggero calo (-0.1%) - guarda caso l'Eurostoxx50 si trova esattamente sullo stesso livello dove siamo andati short il 12 settembre scorso. **Se nei prossimi giorni le borse non scendono è meglio chiudere le posizioni short e stare a guardare. È inutile prendere dei rischi quando evidentemente i mercati sono senza direzione.**

## Commento del 28-29 settembre

### Secondo tentativo di bucare il supporto a 2950 punti di S&P500 - minimo a 2946 punti - il terzo tentativo sarà decisivo

Una settimana fa abbiamo dichiarato che la fase di rialzo iniziata a metà agosto era finita - l'S&P500 aveva toccato un massimo mensile il giovedì 19 settembre a 3022 punti. Se un rialzo finisce non può che seguire una fase di distribuzione, una correzione o un ribasso. Non c'erano le premesse tecniche per un ribasso - di conseguenza ci aspettavamo a corto termine un calo più o meno forte e avevamo rimandato un giudizio più approfondito al probabile test del supporto a 2950 punti di S&P500. Dal comportamento dell'indice su questo ovvio e evidente supporto pensavamo di avere le informazioni utili e necessarie per stimare le forze dei ribassisti e le loro probabilità di successo. Nelle ultime cinque sedute ci sono stati due tentativi di rottura del supporto - in entrambi i casi c'è stato un rimbalzo abbastanza robusto. Mercoledì l'S&P500 è sceso a 2952 punti ed ha chiuso a 2985 punti. Venerdì l'indice è caduto fino ad un minimo a 2946 punti ed ha chiuso 15 punti più in alto a 2961.79 punti (-0.53%). Il numero dei nuovi minimi a 30 (NL), 60 e 90 giorni è in aumento - l'aumento denota una certa pressione di vendita che non è però abbastanza forte da assicurare a breve una rottura definitiva del supporto e un'accelerazione al ribasso. Stranamente ci sono forti volumi su relativamente pochi titoli in perdita mentre il resto del mercato è piuttosto stabile. **Se questa situazione non cambia è probabile che la distribuzione tra i 2950 ed i 3000+ punti debba continuare** (3000+ significa che i 3000 punti servono come livello di riferimento ma sfiorature momentanee sono possibili - l'indice a settembre ha toccato i 3022 punti di massimo ma la migliore chiusura è stata a 3009 punti).

Settimana scorsa la performance delle borse europee ed americana è stata negativa - in questo senso abbiamo avuto ragione. Non siamo però tranquilli e sicuri della nostra previsione di un ribasso autunnale - ci aspettavamo maggiore pressione di vendita e divergenze negative - ad ottobre gli indici dovrebbero cominciare decisamente a scendere. Invece la seduta di venerdì a New York

suggerisce la possibilità che il rimbalzo iniziato nell'ultima ora di contrattazioni possa continuare almeno fino ai 2985-2990 punti.

Venerdì la seduta in Europa è stata formalmente positiva - l'Eurostoxx50 è salito a 3545 punti (+0.39%). Non perderemo però troppo tempo ad analizzare questa giornata poiché sappiamo che alle 22.00 l'Eurostoxx50 è ricaduto a 3530 punti - il guadagno di 13 punti conseguito durante la seduta ufficiale è sparito nel dopo borsa - ancora una volta si dimostra che è la borsa americana a dettare legge.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.71% a 3545 punti
DAX	-0.70% a 12381 punti
SMI	-0.19% a 10037 punti
FTSE MIB	-0.48% a 22017 punti
S&P500	-1.01% a 2961.79 punti
Nasdaq100	-1.81% a 7681 punti

Malgrado che nel dopo borsa la buona seduta ufficiale in Europa sia stata cancellata si possono fare alcune considerazioni. Gli indici azionari europei hanno aperto in guadagno, sono ancora saliti fino a metà giornata e sono scivolati verso il basso nel pomeriggio quando il future sull'S&P500 si è sgonfiato. Sono scesi dopo le 15.50 quando è caduto l'S&P500 ma sono decisamente risaliti sul finale quando l'S&P500 ha dato segni di stabilizzazione e ha recuperato una decina di punti. Il comportamento delle borse europee durante la giornata è stato di conseguenza costruttivo. Sembra quasi di vedere compratori pronti ad intervenire alla prima occasione piuttosto che venditori che dominano e riescono facilmente ad imporsi. **Non sembra un mercato pronto per un ribasso.**

Giovedì e venerdì le borse europee sono salite mentre il cambio EUR/USD scendeva - un caso o una correlazione? Forse una correlazione che potrebbe creare problemi alle borse europee se come pensiamo il cambio EUR/USD torna sopra gli 1.10. Venerdì il cambio ha toccato un nuovo minimo annuale marginale a 1.0905. Non è però riuscito ad andare più in basso e a fine giornata è tornato a 1.0940. Dal minimo intermedio a 1.0926 del 3 settembre il cambio è sceso ma parlare di ribasso è esagerato.

La seduta a New York è stata più interessante e movimentata - come spesso succede dal 2017 a causa delle dichiarazioni di Donald Trump. L'S&P500 ha aperto in guadagno a 2985 punti. È sceso a 2972 punti ed è tornato a 2984 punti alle 15.50. In questo momento un attacco di Trump contro i cinesi ha fatto di colpo cadere l'S&P500 a 2965 punti. Dopo un recupero fino ai 2975 punti l'indice è sceso in maniera regolare e costante fino a 2946 punti - sembrava ignorare i 2950 punti. Dopo le 20.50 il mercato è però risorto. Nell'ultima ora di contrattazioni l'S&P500 è tornato a 2961.79 punti (-0.53%) limitando le perdite a 16 punti. Anche la tecnologia (Nasdaq100 -1.16% a 7681 punti), i trasporti (DJT -0.65%) e le PMI (Russell2000/RUT -0.84%) hanno perso terreno. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2451 su 4872, NH/NL a 315 su 607 (deterioramento ma non drammatico) e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è salita parecchio a 17.22 punti (+1.15), la CBOE Equity put/call ratio era alta a 0.72 mentre il Fear&Greed Index è sceso a 52 punti (-5 punti). **Probabilmente un ribasso potrà cominciare solo quando gli investitori rimarranno indifferenti ai cali dell'indice sentendosi al sicuro - ora invece reagiscono in maniera isterica ad ogni caduta di una ventina di punti.**

La tendenza di fondo della borsa americana è praticamente neutra con il 52.1% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 54.46 punti.

Lunedì è il 30 settembre. Poi comincia il mese di ottobre. È ora che inizi il ribasso autunnale - in caso contrario comincerà a mancare del tempo prima che inizi la fase di rialzo di fine anno. **Vi ricordiamo che lo scenario di massima presentato il 6-7 luglio è ancora valido. Lunedì crediamo che il rimbalzo abbozzato nell'ultima ora di contrattazioni a Wall Street debba avere una continuazione fino a circa i 2985 punti di S&P500. Poi ci deve essere un attacco al**

**supporto a 2950 punti con una definitiva rottura al ribasso.** Molto però dipenderà dalle notizie del momento. Gli investitori sono nervosi e basterebbe poco per provocare un'ondata di vendite. Gli investitori non riescono più ad ignorare i segnali di recessione, la guerra commerciale tra Cina e Stati Uniti e le conseguenze di una ormai possibile Brexit senza accordo - credere unicamente nell'effetto curativo ed interminabile dell'espansiva politica monetaria delle Banche Centrali potrebbe non bastare a sostenere le borse su un livello artificialmente alto.

## Commento del 27 settembre

### Tanto rumore per nulla

Ieri a sorpresa (almeno per noi) le borse europee hanno avuto una seduta positiva. Sorpresa non tanto per il risultato finale ma piuttosto per il comportamento degli indici azionari europei che nel pomeriggio hanno semplicemente ignorato il calo a Wall Street. Hanno aperto in perdita del -0.2%, sono saliti fino alle 10.45 e poi sono oscillati in laterale in pochi punti fino alla chiusura come se tutti avessero deciso che quello era il livello "giusto" per la giornata e si poteva smettere di operare. Per l'analisi tecnica sono rimaste solo le briciole. Gli indici hanno chiuso il gap down di mercoledì e hanno recuperato le perdite di questa giornata. Ora sono tornati a martedì sera - sono trascorsi due giorni e non è successo nulla.

L'Eurostoxx50 ha aperto a 3510 punti, è subito sceso a 3506 punti di minimo ed è salito per le 10.45 a 3536 punti. Ha chiuso a 3532 punti (+0.55%) dopo aver trascorso il resto della giornata a muoversi stancamente tra i 3528 ed i 3538 punti. Una noia...

Gli altri indici si sono mossi in maniera simile (DAX +0.44% a 12288 punti, FTSE MIB +0.73% a 21947 punti). L'SMI svizzero (+0.97% a 1010 punti) si è distinto grazie al sostegno dei settori difensivi come alimentari e farmaceutica. Per il resto non c'è molto da dire. Il rialzo di settembre è finito una settimana fa - per ora però di ribasso si è visto poco o niente - c'è stata qualche presa di beneficio ma non appare nessuna pressione di vendita.

La seduta a New York è stata più movimentata e gli indici azionari sono stati più volatili - è però stata una seduta in trading range il cui esito finale sembra casuale. I Summation Index hanno ancora perso qualche punto e quindi l'impressione generale è che il mercato si sta indebolendo ed entrando in una fase ribassisti - basterebbe però poco per ribaltare la situazione.

L'S&P500 ha aperto invariato a 2984 punti e nelle prime due ore di contrattazioni è sceso ad ondate fino a 2963 punti di minimo. Poi è risalito a scatti fino ai 2987 punti. Nell'ultima mezz'ora è ricaduto a 2977.62 punti (-0.24) - per saldo ha perso 7 punti. Sembra che più nessuno osi avvicinarsi alla MM a 50 giorni a 2949 punti (supporto) e ai 3000 punti. Dal 5 settembre l'S&P500 è rimasto catturato in uno stretto canale di una sessantina di punti (2%).

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2810 su 4529, NH/NL a 359 su 454 e volume relativo a 0.85. Le perdite erano distribuite in maniera omogenea su tutti i maggior indici (Nasdaq100 -0.40%, DJI -0.30%, DJT -0.23%, RUT -1.12%). Sembra di guardare una partita di calcio tra due squadre (rialzisti e ribassisti) che si limitano a passarsi la palla a centro campo senza tirare in porta - non si riconosce neanche più chi sono gli attaccanti ed i difensori. In una situazione del genere i commentatori sono a corto di argomenti e prevedono un risultato finale di 0 a 0. Speriamo che cambi qualcosa...

Per la cronaca la volatilità VIX è salita a 16.07 punti (+0.11), la CBOE Equity put/call ratio era a 0.74 mentre il Fear&Greed Index era a 57 punti (-2 punti) - anche a livello di sentiment i dati si avvicinano alla neutralità.

Un'ora fa il future sull'S&P500 era a 2976 punti (-4 punti) - ora (08.00) è salito a 2983 punti (+3 punti). Le borse sembrano voler affrontare l'ultima giornata della settimana con un certo ottimismo. In effetti l'Eurostoxx50 vale ora 3542 punti (+10 punti). In una settimana dove le borse hanno fatto

su e giù a caso in pochi punti é probabile che avremo un'altra seduta senza emozioni e senza forti variazioni.

Tra l'altra anche l'Asia stamattina ha lanciato segnali contrastanti. Il Nikkei ha perso il -0.80% - Shanghai sta guadagnando il +0.2%.

L'unico mercato con tendenza é quello del cambio EUR/USD - ha toccato stamattina un nuovo minimo annuale marginale a 1.0905 e si trova adesso a 1.0920. Il cambio scende di poco e lentamente ma continua a scendere - la tendenza é al ribasso.

## Commento del 26 settembre

### **Robusto rimbalzo dai 2952 punti di S&P500 - solido supporto**

Il primo tentativo di bucare il supporto a 2950 punti di S&P500 é fallito. Ieri l'indice é sceso alle 16.00 fino ad un minimo a 2952 punti. Poi é risalito per il resto della giornata ed é tornato a 2984.87 punti (+0.62%). In questa maniera ha quasi compensato la perdita di martedì. Ora probabilmente ci deve essere una breve distribuzione sotto i 3000 punti prima di un ulteriore tentativo di ribasso. In effetti non é una seduta positiva a cambiare la situazione tecnica a medio termine. Inoltre malgrado il rimbalzo in America le borse europee hanno nuovamente perso terreno. L'S&P500 verso le 17.15, poco prima della chiusura in Europa, era già risalito a 2974 punti - di conseguenza le borse europee erano in ogni caso deboli - sono rimbalzate anche loro dopo le 16.00 ma non abbastanza per colmare le perdite. il rimbalzo in America sembra abbastanza forte da rallentare o momentaneamente fermare il calo in Europa - non cambia però la situazione tecnica - il rialzo di settembre finito - si tratta solo di capire come si svolgerà il ribasso autunnale e quando gli indici azionari cominceranno veramente a scendere.

La differenza tra Europa ed America si vede dalla candela sul grafico - in Europa sono rosse (o nere) a segnalare una chiusura decisamente sotto il livello d'apertura, in America sono verdi (o bianche). Le differenze temporali contano poco - l'Eurostoxx50 (-0.54% a 3513 punti) alle 22.00 valeva 3518 punti - avrebbe in ogni caso terminato la giornata con una perdita di 14 punti. L'Eurostoxx50 ha aperto in calo ed é continuato a scendere fino alle 11.30 quando ha toccato il minimo giornaliero a 3480 punti. È rimbalzato per poi ridiscendere alle 16.20 nuovamente a 3486 punti. Poi finalmente l'S&P500 ha iniziato l'atteso rimbalzo dai 2950+ punti e anche l'Eurostoxx50 si é risollevato. Alla fine é rimasta una perdita di 19 punti che prosegue la serie negativa. L'indice delle banche SX7E (+0.03% a 86.32 punti) ha chiuso in pari - una logica sintesi tra Eurostoxx50 in calo e tassi d'interesse di mercato in aumento. DAX (-0.59% a 12234 punti) e FTSE MIB (-0.51% a 21788 punti) si sono comportati come l'Eurostoxx50. Per l'analisi tecnica non c'è nulla di particolare da segnalare. Gli indici azionari europei si trovano ancora ampiamente sopra la MM a 50 giorni - l'S&P500 la sta testando - il Nasdaq100 (+1.21%) l'ha rotta martedì ma l'ha ripresa ieri. In generale le MM a 50 giorni sono piatte o in calo - una rottura al ribasso sarà difficile da riparare. Il cambio EUR/USD é caduto ieri fino a 1.0937 - ha chiuso a 1.0942 - questa é la peggiore chiusura dell'anno che suggerisce la possibilità di un proseguimento sotto il minimo annuale a 1.0926. Stamattina il cambio risale a 1.0960 - troppo poco - ci vuole uno stabile ritorno sopra i 1.1060 per stabilizzare il trend ed evitare una continuazione del ribasso.

La seduta a New York é stata decisamente positiva. Noi ci aspettavamo un debole rimbalzo dai 2950 punti di S&P500 ma la reazione é stata più forte del previsto. Questa reazione rafforza il supporto e prolunga la fase di distribuzione sui (o sotto) i 3000 punti.

L'S&P500 ha aperto a 2967 punti, é brevemente salito a 2972 punti ed é caduto alle 16.00 sul minimo a 2952 punti. Poi é velocemente risalito e alle 17.12 si trovava a 2974 punti. Il rialzo é continuato a ritmo più blando fino a pochi minuti dalla chiusura. L'S&P500 ha toccato un massimo a 2989 punti ed ha chiuso a 2984.87 punti. Il rialzo ha coinvolto soprattutto i grandi nomi della

tecnologia ma anche DJT (+1.11%) e RUT (+1.11%) hanno partecipato. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4320 su 3032, NH/NL a 293 su 430 (NL invariati rispetto a martedì !) e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX é scesa a 15.96 punti (-1.09) - la CBOE Equity put/call ratio era neutra a 0.67. A breve l'S&P500 é bloccato tra i 2950 ed i 3000 punti in quella che appare dai dati come una fase di distribuzione che dovrebbe durare fino a fine mese.

Noterete che non parliamo di conflitto commerciale tra Stati Uniti e Cina o della procedura di impeachment contro Donald Trump lanciata dai Democratici. In effetti la borsa danza sulla base degli impulsi tecnici mentre le notizie sembrano servire solo da contorno. Evitiamo questo rumore di fondo e ci concentriamo sul nostro lavoro.

Stamattina le borse asiatiche sono miste (Nikkei +0.13%, Shanghai -0.7%). Il future sull'S&P500 scende a 2981 punti (-5 punti). L'Eurostoxx50 alle 08.30 vale 3507 punti - le borse europee apriranno con delle leggere perdite (-0.2%) e ampiamente nel range di ieri. Non abbiamo un'opinione per la seduta odierna - in teoria l'S&P500 dovrebbe provare a risalire sui 3000 punti e poi ricadere. Per saldo potrebbe essere una seduta in trading range e senza sostanziali variazioni - in pratica ogni risultato tra il -1% ed il +1% é possibile.

## Commento del 25 settembre

### Discesa controllata - i 2950 punti di S&P500 sono decisivi

Ieri le borse europee sono nuovamente scivolte verso il basso. Gli indici azionari hanno aperto in guadagno, non hanno combinato nulla fino nel tardo pomeriggio e poi sono caduti insieme a Wall Street e hanno chiuso vicino ai minimi giornalieri e con leggere perdite (Eurostoxx50 -0.14% a 3532 punti, DAX -0.29% a 12307 punti). Formalmente é stata una seduta in trading range che non ha cambiato in maniera sostanziale la situazione tecnica. Si può solo notare che non c'è stata una reazione dopo la caduta di lunedì - o che la reazione é stata debole e nel pomeriggio sono stati ancora i ribassisti a controllare le operazioni e imporre la chiusura sul minimo - sui grafici appare un'altra candela rossa. Questo comportamento sostiene il nostro scenario negativo. D'altra parte non si può ancora parlare di correzione o ribasso - gli indici dai massimi di settembre hanno perso solo l'1%-2%. L'Eurostoxx50 dai 3571 punti é tornato a 3532 punti. Il nostro obiettivo era a 3550 punti e siamo andati short a 3540 punti - in pratica non é ancora successo nulla.

La seduta a New York é stata più interessante del previsto. Ci aspettavamo una giornata noiosa e una chiusura senza sostanziali variazioni ed invece i venditori hanno dominato per gran parte della giornata facendo sensibili danni (S&P500 -0.84% a 0.84%). Appare una certa pressione di vendita e ci sono i primi segnali di vendita come la rottura del Nasdaq100 (-1.39% a 7710 punti) sotto la MM a 50 giorni. La chiusura ieri sera é stata però lontana dai minimi giornalieri mentre i volumi erano nella media (volume relativo a 1.0). Inoltre gli investitori sembrano già molto preoccupati (VIX a 17.05 punti, +2.14 / CBOE Equity put/call ratio a 0.70 / Fear&Greed Index a 54 punti, -5 punti) malgrado che l'S&P500 si trovi a soli 62 punti (2%) dal massimo storico. Finora la borsa americana non ha segnalato l'intenzione di partire per un sostenibile e sostanziale ribasso. **Pensiamo che ora l'S&P500 debba scendere a testare i 2950 punti e il comportamento su questo importante supporto ci dirà quanto serie sono le intenzioni dei ribassisti. La conseguenza per gli investitori é logica e semplice - stare short e stare a guardare.**

L'S&P500 ha aperto a 3001 punti e all'inizio é ancora salito a 3008 punti di massimo. Poi é caduto ad ondate irregolari fino alle 20.00 quando ha toccato il minimo a 2958 punti, c'è stato un veloce rimbalzo fino a 2976 punti, una lenta ricaduta fino a 2960 punti e una reazione finale fino a 2967 punti (-0.84%). Le vendite hanno colpito tutti i settori con l'eccezione delle utilities (logico visto il calo dei tassi d'interesse - USTB decennale a 1.64%, -0.08%) e dei consumi di base. Anche DJ Transportation (-0.48%) e Russell2000 (-1.58%) hanno chiuso in calo. La seduta al NYSE é stata

negativa con A/D a 1840 su 5551, NH/NL a 382 su 426 e volume relativo a 1.0. **Il Summation Index sul NYSE ha cominciato a scendere - il primo calo da fine agosto!**

Stamattina le borse sono miste e per saldo ferme. Le borse asiatiche sono in calo (Nikkei -0.36%, Shanghai -0.7%). Il future sull'S&P500 é a 2973 punti (+3 punti) - come ieri si sta sgonfiando - un'ora fà era a 2975 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3519 punti (-13 punti). Le borse europee perderanno in apertura un -0.4% e si troveranno sul minimo settimanale. Ci aspettiamo ulteriori vendite poiché pensiamo che l'S&P500 debba scendere a testare i 2950 punti. Poi osservemo e analizzeremo il rimbalzo.

## Commento del 24 settembre

### **Le borse vacillano ma (per ora) non appare pressione di vendita**

Ieri le borse europee hanno avuto una seduta negativa (Eurostoxx50 -0.96% a 3537 punti) mentre quella americana ha marciato sul posto (S&P500 -0.01% a 2991.78 punti). Dopo aver dichiarato che le borse settimana scorsa avevano raggiunto un massimo significativo a medio termine é ovvio che questa seduta ci ha fatto piacere. Una continuazione del rialzo ci avrebbe messo in seria difficoltà. **Non c'è però ancora una ragione per festeggiare e annunciare l'inizio di un ribasso. Il movimento si inserisce nel range di settimana scorsa e finora non ha ancora un significato particolare.**

Le borse europee hanno aperto in leggero calo ma durante la mattina sono state martellate da un serie di dati congiunturali negativi - sembra che l'economia europea stia cadendo in recessione e anche Mario Draghi ha espresso la sua preoccupazione. Gli indici azionari sono scesi e hanno toccato il minimo intorno alle 11.00, sono debolmente rimbalzati e poi si sono mossi in laterale fino alla chiusura. A livello tecnico non c'è nulla di particolare da segnalare. Le borse sembrano stanche e vittima di prese di beneficio - non appare una particolare pressione di vendita o una forte leadership - ci sono vendite sporadiche su tutti i settori e tutti i mercati (DAX -1.01% a 12342 punti, FTSE MIB -1.01% a 21900 punti). I settori ciclici sono leggermente più deboli mentre quelli difensivi vengono risparmiati - questo spiega il miglior comportamento dell'SMI svizzero (-0.59% a 9997 punti). Non siamo in grado di dire quando inizierà il ribasso - al momento sembra solo che il rialzo sia terminato. Sulla base di quanto osservato ieri non possiamo che ripetere quanto previsto nei giorni scorsi - sembra che dovremo aspettare la fine di questa settimana se non l'inizio di ottobre...

La seduta a New York é stata noiosa - l'S&P500 si é mosso in soli 17 punti e ha chiuso invariato e al centro del range. La tecnologia (Nasdaq100 -0.06% a 7818 punti) ha seguito a ruota. L'S&P500 ha aperto a 2984 punti. Dopo un'impennata é ricaduto sul minimo a 2982 punti. Poi é risalito a scatti fino a metà seduta, é oscillato un paio d'ore sui 2996 punti, é brevemente balzato fino al massimo a 2999 punti per infine ricadere a 2991.78 punti (-0.01%). La seduta al NYSE é stata leggermente negativa con A/D a 3498 su 3858, NH/NL a 452 su 255 e volume relativo a 0.75. La volatilità VIX é scesa a 14.91 punti (-0.41) - la CBOE Equity put/call ratio era neutra a 0.65. I dati tecnici non forniscono indicazioni chiare sul trend - momentum e partecipazione sono in calo alla fine di un ciclo rialzista e quindi partiamo dal principio che deve iniziare una fase ribassista - l'effetto stagionale favorisce questa variante. Non abbiamo però ancora nessun segnale di vendita o massiccia divergenza.

Stamattina la situazione non cambia. Le borse asiatiche sono miste e poco mosse (Nikkei +0.19%, Shanghai +0.3%). Il future sull'S&P500 sale a 3003 punti (+6 punti) - un'ora fà era però a 3007 punti - si sta sgonfiando. L'Eurostoxx50 vale ora 3543 punti - le borse europee apriranno con un

leggero guadagno del +0.2%. Dovrebbero ridiscendere a testare i minimi di ieri (Eurostoxx50 a 3526 punti) - la reazione (o la mancanza di una reazione) su questi supporti intermedi ci darà ulteriori indicazioni sullo stato di forma delle borse.

## Aggiornamento del 23 settembre

### Business as usual - mercati come al solito

Le due notizie più importanti del fine settimana per l'economia sono il fallimento della società di viaggi inglese Thomas Cook (22'000 impiegati, 600'000 turisti danneggiati) e il ritardo nel ripristino delle infrastrutture petrolifere dell'Arabia Saudita. Il governo inglese sta organizzando il rientro di 150'000 turisti britannici abbandonati all'estero. Il prezzo del petrolio (WTI) sale del +1.2%. Al di fuori del settore dei trasporti aerei e delle società di viaggi le conseguenze sui mercati finanziari saranno trascurabili. Il calo delle azioni delle società che vengono danneggiate da un aumento del prezzo del petrolio verrà compensato dai guadagni delle azioni delle società del settore energia. Stamattina Shanghai perde il -1.6%. La borsa giapponese è chiusa per festa. Non tutte le borse asiatiche sono però in calo. L'India ha annunciato un mega pacchetto di stimolo per l'economia con una riduzione delle imposte per le imprese - la borsa guadagna il +3.2%. Il future sull'S&P500 è a 3001 punti (+12 punti) - recupera parte delle perdite di venerdì - in ogni caso non sembra aver voglia di iniziare un ribasso. L'Eurostoxx50 alle 08.10 vale 3560 punti - le borse europee apriranno in calo di circa il -0.3%.

Non appare nessun segnale d'inversione di tendenza. Come settimana scorsa le borse non mostrano l'intenzione di salire più in alto ma d'altra parte non c'è nessun argomento tecnico in favore di un'ondata di vendite. È quindi possibile che questa settimana trascorra con sedute poco movimentate e una performance praticamente in pari. Per il ribasso dobbiamo aspettare l'inizio di ottobre.

## Commento del 21-22 settembre

### Solo l'Eurostoxx50 (+0.53% a 3571 punti) canta fuori dal coro

Venerdì sui grafici degli indici azionari americani è apparsa una consistente candela rossa - la più grande da inizio agosto. **Non abbiamo ancora conferme ma il rialzo in America sembra finito. Numerosi indicatori di partecipazione e momentum stanno peggiorando - non abbastanza per prevedere l'inizio di un ribasso ma abbastanza per poter credere che questa spinta di rialzo iniziata ad agosto è completa.** Pensavamo che l'S&P500 poteva salire fino ai 3000 punti - strada facendo abbiamo alzato i possibili targets a 3028 o 3064 punti. Giovedì l'indice ha toccato i 3022 punti - venerdì è tristemente sceso a 2992.07 punti (-0.49%) facendo cadere la performance settimanale in negativo. La settimana appena trascorsa doveva essere positiva e culminare eventualmente in un massimo significativo a medio termine. Sembra invece che manchi forza e motivazione per salire decisamente più in alto. L'S&P500 rimane attaccato ai 3000 punti. In Europa la situazione a prima vista sembra diversa. In effetti l'Eurostoxx50 venerdì è salito a 3571 punti (+0.53%) - ha nettamente superato il nostro obiettivo massimo a 3550 punti e ha una performance settimanale moderatamente positiva (+0.60%) - non è molto ma c'è una sovraperformance e una rottura al rialzo. C'è da domandarsi se questa è una sostenibile continuazione del rialzo o solo un'anomalia provocata dalla scadenza dei derivati di settembre. La risposta definitiva arriverà all'inizio di settimana prossima - quando però un indice che copre tutti i mercati azionari europei si muove fuori dal gruppo si tratta spesso di qualcosa di anormale che viene immediatamente corretto. Sappiamo che venerdì alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3553 punti - il guadagno di venerdì durante la seduta ufficiale si è teoricamente già liquefatto.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.60% a 3571 punti
DAX	+0.00% a 12468 punti
SMI	+0.09% a 10056 punti
FTSE MIB	-0.26% a 22123 punti
S&P500	-0.51% a 2992.07 punti
Nasdaq100	-0.88% a 7823 punti

La seduta di venerdì in Europa è stata una tipica giornata di scadenza di derivati. Alti volumi di titoli trattati e alcuni scatti tecnici in prossimità delle scadenze ma per saldo non è successo nulla di importante specialmente guardando il risultato finale di DAX (+0.08% a 12468 punti), FTSE MIB (-0.02% a 22123 punti dopo aver toccato un nuovo massimo di periodo a 22282 punti) e SMI (-0.07% a 10056 punti). Gli altri indici si sono mossi intorno alla parità con differenze (IBEX +0.47% contro PSI20 -0.47%) spiegabili solo con manipolazioni per far finire il prezzo di certi titoli su determinati livelli in occasione del settlement. Non crediamo che l'Europa possa sviluppare un trend indipendente e staccarsi dall'America - può in determinati frangenti salire di più o di meno ma se la borsa americana comincia a scendere gli europei seguiranno. In teoria però gli indici azionari europei non sono ipercomperati e nulla impedisce una continuazione del rialzo - solo l'aspetto ciclico ci fa temere che un'inversione di tendenza è vicina. Unicamente il rialzo dell'Eurostoxx50 è troppo esteso.

L'S&P500 ha perso 14 punti - ha toccato un minimo a 2984 punti e ha chiuso a 2992.07 punti (-0.49%) - è stata la peggiore seduta della settimana. Le vendite hanno colpito tutti i settori ma sono state moderate - non appare un marcata pressione di vendita. L'impressione è che poiché non c'era forza e motivazione per salire più in alto e sono state le prese di beneficio a far calare gli indici. Tra rialzo e ribasso c'è però un chiaro ed evidente spartiacque - sono i 2951 punti dove scorre la MM a 50 giorni - fino a quando l'S&P500 resta sopra questo livello bisogna parlare di correzione intermedia all'interno di una tendenza di base al rialzo malgrado che sul medio termine il mercato è decisamente toppish.

L'S&P500 ha aperto a 3014 punti, è salito a 3016 punti di massimo e poi è iniziata la discesa. A metà seduta l'S&P500 era ancora a 3008 punti. Poi c'è stato un violento vuoto d'aria fino ai 2984 punti di minimo. In seguito l'indice ha recuperato fino ai 3001 punti ma non è riuscito a difendere questo ritorno sopra i 3000 punti ed è ricaduto a 2992 punti. La tecnologia era particolarmente debole (Nasdaq100 -0.99% a 7823 punti). Anche DJ Transportation (-0.47%) e Russell2000/RUT (-0.11%) hanno perso terreno.

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 3400 su 3880. NH/NL a 530 su 251 (mercoledì i NL erano 196 malgrado che l'S&P500 fosse sceso fino a 2978 punti) e volume relativo a 1.6. La volatilità VIX è balzata a 15.32 punti (+1.27), la CBOE Equity put/call ratio era neutra a 0.65 e il Fear&Greed Index è sceso a 58 punti (i problemi sembrano venire soprattutto dal mercato delle obbligazioni).

La tendenza di fondo della borsa americana è al rialzo con il 64.9% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 55.78.

**Ipotizziamo la presenza di un massimo significativo a medio termine - in realtà giovedì 19 settembre l'S&P500 ha toccato un massimo di periodo a 3022 punti (solo 6 punti dal massimo storico) e venerdì 20 settembre l'Eurostoxx50 ha raggiunto un massimo annuale a 3578 punti. Il rialzo ha raggiunto i nostri obiettivi ed il ciclo a medio termine sembra completo - non c'è però ancora nessun segnale di vendita e nessun segnale d'inversione di tendenza - non ci sono divergenze significative. Di conseguenza è meglio osservare come comincia la prossima settimana prima di cominciare a scommettere sull'inizio dell'atteso ribasso autunnale. Di una cosa siamo sicuri - non è il momento per comperare.**

# Commento del 20 settembre

**S&P500 (+0.00% a 3006.79 punti) in pari dopo un'impennata fino ai 3022 punti - fine del rialzo ?**

Oggi scadono i derivati (opzioni e futures) di settembre. È una grande scadenza trimestrale. Spesso in questa occasione si verifica un minimo o un massimo significativo - nel caso attuale dovrebbe essere un massimo. **Ciclicamente la borsa americana doveva raggiungere un massimo significativo a medio termine tra il 20 e la fine di settembre - è quindi meglio tenere gli occhi aperti e andare alla ricerca di segnali d'inversione di tendenza.** L'S&P500 nelle ultime 7 sedute è girovagato intorno ai 3000 punti. Anche ieri è salito fino ai 3022 punti di massimo ma poi ha fatto marcia indietro. Ha chiuso sotto il livello d'apertura, 16 punti sotto il massimo e 3 punti sopra il minimo - la candela sul grafico è rossa. Non è un reversal ma neanche una dimostrazione di forza e di voglia di rialzo. Per contro nelle ultime 3 sedute sia il DJ Transportation (-0.68%) che il Russell2000 (-0.44%) hanno perso terreno e sembrano aver cominciato una fase negativa - forse un ribasso. Il Russell2000 rappresenta con le sue 2000 azioni la massa - se questa ci abbandona anche i leaders dovranno presto o tardi fare marcia indietro. Nel titolo ipotizziamo la fine del rialzo - riprenderemo il tema nell'analisi del fine settimana poiché per il momento non abbiamo ancora un quadro definitivo. La fine del rialzo non significa però necessariamente inizio del ribasso. Questa pausa sui 3000 punti potrebbe durare fino a fine mese ed essere una fase di distribuzione. La MM a 50 giorni scorre piatta a 2950 punti e serve a questo punto come livello di riferimento.

La seduta in Europa è stata positiva. Non ci sono però ancora motivi validi per credere in una ripresa duratura del rialzo. Dovendo le borse salire su un massimo significativo in occasione della scadenza dei derivati di settembre era ovvio che la seduta aveva buone probabilità di essere positiva. L'Eurostoxx50 (+0.77% a 3552 punti) ha guadagnato 23 punti e si trova dove era già una settimana fa. Ha eguagliato il precedente massimo a 3555 punti e ha chiuso poco più in basso. Insomma - non c'è stata ancora nessuna rottura al rialzo e non sappiamo ancora se l'Eurostoxx50 si ferma qui o se continua a salire fino a fine mese. Alle 22.00 l'indice valeva 3545 punti. DAX (+0.55% a 12457 punti) e FTSE MIB (+0.82% a 22128 punti) si sono comportati come l'Eurostoxx50. L'unica differenza è che invece che eguagliare il massimo del 12/13 settembre si sono fermati più in basso. L'SMI (+0.46% a 10064 punti) ha guadagnato 45 punti. Un attacco al massimo storico del 12 settembre a 10140 punti sembra possibile - una sostanziale continuazione del rialzo sopra i 10140 punti sembra altamente improbabile. La situazione tecnica dell'SMI è paragonabile a quella dell'S&P500.

La scadenza odierna dei derivati di settembre è distribuita durante la giornata - ci potrà essere volatilità ma probabilmente i giochi sono fatti e avremo una seduta senza sostanziali variazioni. Il primo indice a liberarsi del corsetto della scadenza sarà l'SMI all'apertura - il comportamento di questo indice potrebbe mostrare cosa accadrà all'Europa appena il processo sarà finito.

La seduta a Wall Street è stata da un punto di vista tecnico interessante. Nei commenti del pomeriggio (14.00) avevamo pronosticato una salita dell'S&P500 fino ai 3020 punti e una chiusura a 3010 punti. Il massimo è stato di 3022 punti - a fine giornata l'S&P500 si è fermato a 3006.79 punti (+0.00%). Il Nasdaq100 (+0.17% a 7901 punti) doveva secondo noi chiudere a 7900 punti. Sintomatica per la mancanza di forza d'acquisto è la chiusura lontana dal massimo giornaliero - lo sforzo per salire fino ai 3022 punti è costato talmente tanta energia da non permettere ai compratori di difendere questo progresso. In fondo l'indice si trovava 1 punto sopra il massimo del 12 settembre e a soli 6 punti dal massimo storico di luglio. L'accelerazione al rialzo è però fallita. L'S&P500 ha aperto a 3011 punti. È salito fino alle 17.40 a 3022 punti. È sceso ad ondate fino alle 21.50 sul minimo a 3003 punti. Sul finale è rimbalzato debolmente a 3006 punti. Il Nasdaq100 ha fatto leggermente meglio (+0.17% a 7901 punti).

La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 3434 su 3817, NH/NL a 615 su 178 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX é salito di poco a 14.05 punti (+0.10) - la CBOE Equity put/call ratio era neutra a 0.67. **Tecnicamente non appare nei dati nulla di nuovo. Il ciclo a medio termine si avvicina alla fine come mostrano i Summation Index ormai in ipercomperato.**

Sono le 08.00. Le borse asiatiche marciano sul posto (Nikkei +0.09%, Shanghai +0.18%). Il future sull'S&P500 é a 3009 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 viene stimato a 3547 punti. Si profila all'orizzonte un'altra seduta di pausa.

## Commento del 19 settembre

### La FED abbassa i tassi d'interesse del -0.25% - mercati indifferenti ed inerti

Nelle ultime 6 sedute l'S&P500 é rimasto appiccicato ai 3000 punti - le chiusure si situano tra i 2997 ed i 3009 punti. Anche ieri, malgrado che la FED abbia deciso di abbassare i tassi d'interesse di riferimento del -0.25%, i mercati sono rimasti indifferenti ed inerti. L'S&P500 dopo l'annuncio é brevemente caduto fino a 2978 punti ma poi ha recuperato e chiuso in pari (-0.03% a 3006.73 punti). La tendenza di fondo della borsa americana é al rialzo ma gli indici non riescono più a fare progressi - lentamente si profila una situazione di ipercomperato a medio termine mentre ci avviciniamo alla finestra temporale del 20-30 settembre quando ciclicamente ci aspettiamo un massimo significativo prima dell'inizio del ribasso autunnale. Il mercato sembra stanco e demotivato - é possibile che l'S&P500 non abbia più la forza per salire a testare il massimo annuale del 26 luglio a 3028 punti. Domani scadranno i derivati di settembre (ozioni e futures) - si tratta di una grande scadenza trimestrale che ha il potenziale di rappresentare un punto d'inversione di tendenza. Spesso in queste giornate si verifica un massimo o un minimo significativo - in questo caso non può che trattarsi di un massimo.

Anche le borse europee sono ferme e non riescono più a fare progressi. Venerdì scorso l'Eurostoxx50 era a 3550 punti. Avevamo previsto una correzione minore di al massimo tre giorni e poi una ripresa del rialzo. L'indice ha toccato martedì un minimo a 3506 punti. Ieri é risalito a 3528 punti (+0.19%) - si é mosso in soli 18 punti ed ha chiuso al centro del range giornaliero con modesti volumi e un risicato guadagno di 6 punti - troppi pochi per parlare di rialzo. Il DAX tedesco (+0.14% a 12389 punti) si trova nella stessa situazione e si muove come l'Eurostoxx50. Il FTSE MIB italiano (+0.67% a 21947 punti) é più volatile e sensibile agli avvenimenti politici - per saldo però si muove nel plotone degli indici azionari europei - ieri ha compensato la perdita di martedì. L'SMI (+0.05% a 10018 punti) fornisce una prestazione nel complesso più convincente - una settimana fà ha toccato un nuovo massimo storico a 10140 punti. Ieri però ha marciato sul posto e la MM a 50 giorni é ormai piatta.

Ieri tutti si aspettavano che la FED e Jerome Powell fossero in grado di iniettare nuova linfa nel rialzo della borsa americana. Invece non é successo nulla. S&P500 (+0.03% a 3006.73 punti) e Nasdaq100 (-0.00% a 7888 punti) hanno chiuso in pari. Il settore delle PMI (Russell2000/RUT -0.63%) ha nuovamente deluso. La notizia più importante arriva da Federal Express (FDX -12.92%) - il colosso dei trasporti di merci ha pubblicato risultati al di sotto delle attese e ha presentato un preoccupante scenario per il futuro. L'azione é precipitata trascinando con sé il DJ Transportation (-1.21%) di cui é il maggiore componente (ca. 13%).

L'S&P500 ha aperto a 2997 punti ed ha atteso le decisioni della FED oscillando tra i 2992 ed i 3001 punti. Dopo le 20.00 l'S&P500 é caduto fino a 2978 punti. Alle 20.45 l'indice ha cambiato direzione ed é salito chiudendo sul massimo giornaliero a 3006.73 punti.

La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2826 su 4397, NH/NL a 483 su 196 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX é scesa a 13.95 punti (-0.49), la CBOE Equity put/call ratio era

relativamente alta a 0.70 mentre il Fear&Greed Index non si è mosso (66 punti). Da un punto di vista tecnico questa seduta non segnala nulla di particolare - il rialzo doveva però ricominciare ed invece il mercato è fermo.

Anche a livello di cambi e tassi d'interesse non si muove nulla. Da giorni il cambio EUR/USD oscilla tra i 1.10 ed i 1.1060 - ieri era l'occasione buona per un movimento liberatorio. Stamattina siamo invece ancora a 1.1040. Anche il reddito dell'US Treasury Bond decennale (1.80%, -0.01%) non ha reagito alla mossa della FED.

Stamattina non c'è niente di nuovo. Le borse asiatiche sono miste e poco mosse (Nikkei +0.49%, Shanghai +0.10%). Il future sull'S&P500 scivola a 3000 punti (-8 punti). L'Eurostoxx50 alle 08.15 vale 3530 punti. Le borse europee apriranno in leggero guadagno. Abbiamo un problema per quel che riguarda il portafoglio - siamo andati short a livelli di poco superiori a quelli attuali (Eurostoxx50 a 3540 punti e S&P500 a 3010 punti) e abbiamo ora dei buy stop sui prezzi di vendita per chiudere le posizioni in pari in caso che il rialzo riprendesse vigore. Temiamo però che gli indici stiano raggiungendo l'atteso massimo definitivo - a causa delle oscillazioni giornaliere gli stop potrebbero saltare malgrado che il rialzo sia alla fine. Togliamo oggi gli stop loss e guardiamo cosa succede tra oggi e domani in relazione alla scadenza dei derivati - non crediamo che le borse possano "scapparci" al rialzo. Oggi prevediamo una seduta simile a ieri.

## Commento del 18 settembre

### **Le borse non sono (ancora) pronte per riprendere il rialzo**

Ieri le borse europee hanno marciato sul posto (Eurostoxx50 +0.08% a 3521 punti). In America l'S&P500 (+0.26% a 3005.68 punti) è riuscito a guadagnare 7 punti ma il mercato nel complesso non ha convinto. Il numero dei nuovi massimi a 30 giorni è precipitato a 540 (contro i 1049 di lunedì) - questo suggerisce che troppi pochi titoli stanno guadagnando terreno per poter permettere un'accelerazione e rottura degli indici azionari americani su nuovi massimi annuali. Inoltre ieri è già riapparso ottimismo e una certa speculazione al rialzo (CBOE Equity put/call ratio a 0.56) - troppi investitori ritengono che l'aumento del prezzo del petrolio sia momentaneo e trascurabile e che stasera la FED ridarà vigore ai mercati azionari abbassando il tasso d'interesse guida del -0.25%. Forse ci sbagliamo - se però interpretiamo correttamente i segnali tecnici è probabile che il consolidamento sui 3000 punti debba continuare ancora qualche giorno. Ci avviciniamo a venerdì e alla grande scadenza trimestrale dei derivati di settembre. È possibile che i 3028 punti di S&P500 non vengano migliorati prima dell'inizio del ribasso autunnale. Fino a quando però il [Summation Index continua a salire](#) bisogna tenere lo sguardo rivolto verso l'alto poiché non ci sono ancora rischi di ribasso.

Ieri Eurostoxx50 (+0.08% a 3521 punti) e DAX (-0.06% a 12372 punti) hanno chiuso praticamente in pari e sul livello d'apertura. È stata una seduta neutra che può significare qualsiasi cosa. Teoricamente la correzione non è finita. Mentre le borse europee sono oscillate in laterale e in pochi punti, nei paesi dove ci sono problemi politici (Spagna, Italia) gli indici sono scesi. Evidentemente la scissione del PD non piace agli investitori internazionali che prevedono instabilità. Lo spread sui titoli di Stato è aumentato di colpo e il FTSE MIB (-0.76% a 21802 punti) ha avuto un secondo giorno di correzione abbastanza forte con una chiusura sul minimo giornaliero. Vedremo oggi se questo è solo un effetto passeggero o se diventa tendenza.

Dopo due giorni di correzione l'SMI (+0.45% a 10013 punti) è tornato a salire. L'SMI ha cominciato a scendere un giorno prima dell'Europa - forse anche questa volta l'SMI è un precursore e riapre la strada verso l'alto anche se abbiamo fondati dubbi. L'A/D a 8 su 11 mostra un mercato strutturalmente negativo. L'SMI ha guadagnato terreno grazie alla riscossa di Nestlé (+1.56%) e

della farmaceutica.

L'indice della banche europee SX7E ha perso il -2.31% a 86.99 punti - ormai questo settore é tecnicamente incontrollabile e imprevedibile. Si muove secondo gli umori degli speculatori. Tra i 76 ed i 92 punti può succedere qualsiasi cosa. Sopra i 90 punti l'aria é rarefatta - gli 80 punti sembrano essere un buon livello di riferimento.

**Riassumendo ieri le borse europee si sono in generale fermate - teoricamente si tratta del secondo giorno di una correzione minore. Può essercene un terzo. Al termine della correzione non é detto che il rialzo riprenda in maniera dinamica visto che gli indici venerdì scorso erano praticamente sugli obiettivi.**

La seduta a Wall Street é stata piatta e noiosa fino alle 09.20. Un'ondata d'acquisti sul finale ha fatto salire DJ Industrial, S&P500 e Nasdaq100 (+0.46% a 7888 punti) in guadagno e sul massimo giornaliero. DJ Transportation (-0.23%) e Russell2000 (-0.40%) erano però deboli e sono rimasti indietro. Il risultato é che la seduta al NYSE é stata equilibrata con A/D a 3653 su 3645, NH/NL a 540 su 161 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX é scesa a 14.44 punti (-0.23) - il Fear&Greed Index é rimasto a 66 punti (-1 punto).

L'S&P500 ha aperto a 2996 punti e fino alle 21.20 é oscillato a caso tra il minimo a 2993 punti ed i 3000 punti. Solo sul finale l'S&P500 é salito a 3005.68 punti (+0.26%). I grossi nomi della tecnologia hanno guadagnato terreno mentre un calo dei prezzi del petrolio ha provocato un ritracciamento delle azioni delle società dell'energia.

Nel complesso si é trattato di una tipica seduta di pausa in attesa di conoscere stasera alle 20.00 le decisioni della FED.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei perde il -0.11% - Shanghai guadagna il +0.4%. Il future sull'S&P500 é a 3003 punti (-4 punti). L'Eurostoxx50 alle 08.05 viene stimato a 3520 punti (-1 punto). Probabilmente prima di stasera nessuno oserà prendere iniziative e le borse oscilleranno svogliate sui livelli d'apertura. Poi sentiremo cosa ha da dirci Jerome Powell.

A causa di un'assenza imprevista oggi non pubblichiamo i commenti delle 14.00 sugli indici americani. Ci scusiamo dell'inconveniente.

## Commento del 17 settembre

**Le borse reagiscono con indifferenza al balzo del prezzo del petrolio - mercoledì si riunisce la FED**

Lo spavento causato dagli attacchi all'infrastruttura petrolifera in Arabia Saudita é durato poco e l'effetto é stato modesto. Il prezzo del petrolio (WTI) é balzato a 62.90 USD/barile dai 54.85 USD di venerdì (+14%) - le ripercussioni sui mercati finanziari si sono però limitate a questo campo di attività. Gli indici azionari hanno aperto e chiuso all'incirca sullo stesso livello e con moderate perdite - sporadiche vendite sono state in parte compensate dai guadagni delle azioni delle società nel settore dell'energia (ETF Energy +3.36%).

L'impressione é quindi che questo evento sia servito da catalizzatore per l'inizio dell'attesa correzione minore. Una tipico correzione minore dura al massimo tre giorni - dovrebbe quindi terminare domani sera. Guarda caso domani alle 20.00 si conoscerà l'esito della riunione della FED dove verrà discussa la situazione economica e verrà deciso un eventuale adattamento della politica monetaria.

L'Eurostoxx50 ha aperto a 3532 punti - in calo di 18 punti. Per tutta la giornata é oscillato tra i 3523 ed i 3532 punti. Solo dopo le 17.10 é caduto sul minimo giornaliero a 3518 punti (-0.89%) poiché sembrava che la borsa americana stesse cedendo. Alle 22.00 l'indice valeva nuovamente 3522 punti.

Gli altri indici si sono comportati in maniera simile (DAX -0.71% a 12380 punti, FTSE MIB -0.96% a 21969 punti e SMI -0.77% a 9969 punti) - nei commenti serali abbiamo ribadito che si trattava solo di una correzione minore che non avrebbe fatto danni sostanziali - abbiamo indicato quali potrebbero essere i possibili obiettivi. L'Eurostoxx50, che serve da indice di riferimento, potrebbe ridiscendere sui 3460-3500 punti prima della prossima spinta di rialzo. Noterete che l'indice può ancora scendere meno del 2%. Il vantaggio di queste correzioni é che servono a riassorbire l'ipercomperato di corto termine. La RSI sul DAX, che era venerdì a 69.88 punti, é tornata a 64.53 punti mentre il bordo superiore delle BB ha continuato la sua ascesa (12553 punti).

La seduta a New York é andata sorprendentemente bene considerando le premesse. L'S&P500 (-0.31% a 2997.96 punti) ha perso solo 9 punti e ha chiuso tre punti sopra il livello d'apertura (candela bianca sul grafica) - significa che dopo la caduta iniziale non ci sono state ulteriori vendite. L'indice delle PMI Russell2000 (RUT +0.41%) é addirittura riuscito a guadagnare terreno. Il settore dei trasporti (DJT -0.77%), normalmente molto sensibile alle variazioni dei prezzi dell'energia, ha perso meno dell'1%.

L'S&P500 ha aperto a 2994 punti ed é oscillato per tutta la giornata in soli 12 punti (2990-3002 punti) - ha chiuso al centro del range giornaliero a 2998 punti. La seduta al NYSE é stata equilibrata con A/D a 3692 su 3607, NH/NL a 1049 su 217 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é salita solo a 14.67 punti (+0.93), la CBOE Equity put/call ratio era a 0.68 mentre il Fear&Greed Index era praticamente invariato a 67 punti (-1 punto).

**Riassumendo ieri non é apparsa pressione di vendita. Sembra che sia unicamente iniziata l'attesa correzione minore che dovrebbe durare al massimo tre giorni. L'S&P500 potrebbe ridiscendere fino ai 2950 punti ma probabilmente si fermerà più in alto - stimiamo sui 2976 punti. In seguito dovrebbe esserci un'ultima spinta di rialzo - potrebbe iniziare domani sera dopo le 20.00** ed essere causata dalla FED. Ieri sera il reddito dell'US Treasury Bond decennale é sceso a 1.84% (-0.06%) - una modesta reazione. Gli investitori non perdono i nervi e non sono corsi a comperare i beni rifugio. Conviene però seguire da vicino lo sviluppo della situazione politica in Medio Oriente. Le tensioni tra Stati Uniti e Arabia Saudita da una parte e Iran e ribelli yemeniti dall'altra sono alte e potrebbero sfociare in un conflitto armato dalle conseguenze disastrose per i mercati finanziari.

Stamattina il Nikkei marcia sul posto (+0.06%) mentre Shanghai sta perdendo il -1.8%. Il future sull'S&P500 scivola a 2996 punti (-5 punti). L'Eurostoxx50 vale 3517 punti - le borse europee apriranno in leggero calo. Seguendo la logica della correzione minore oggi dovrebbe esserci un'altra seduta moderatamente negativa. Il future sul petrolio scende del -1%.

## Aggiornamento del 16 settembre

### Attacco all'Arabia Saudita - petrolio +9%

Sabato dei ribelli Huthi dello Yemen hanno attaccato con droni una raffineria in Arabia Saudita, la più grande del mondo, ed un importante giacimento di petrolio gestito dalla compagnia petrolifera nazionale Saudi Aramco. Parte dell'infrastruttura é stata distrutta e la produzione di petrolio per il momento é drasticamente diminuita. Il calo di produzione dovrebbe essere temporaneo ma l'attentato mette in dubbio la capacità dell'Arabia Saudita di difendere il proprio territorio e di assicurare l'approvvigionamento di petrolio al mercato mondiale. In linea di massima non pensiamo però che questo evento possa avere un influsso significativo e permanente sull'economia mondiale. Questa opinione viene confermata dalla reazione stamattina delle borse - il prezzo del greggio é aumentato del +9% -il future sull'S&P500 scende a 2990 punti (-18 punti). Ci sono ovviamente delle ripercussioni a breve sui mercati finanziari - i movimenti sono però contenuti se escludiamo i prezzi dell'energia. I tipici beni rifugio come oro, franco svizzero o le obbligazioni statali di prima

qualità si muovono appena. Noi avevamo previsto l'inizio di una correzione a corto termine e questo avvenimento sembra casualmente venirci incontro. La seduta odierna sarà negativa ma bisogna dare il tempo agli investitori di assorbire la notizia e valutarne le conseguenze prima di poter dire con certezza che la tendenza a breve è passata al ribasso.

Oggi in Giappone è un giorno di festa - la borsa è chiusa. A Shanghai la borsa al momento è in pari. Nel frattempo sono le 08.00. Il future sull'S&P500 è risalito a 2995 punti (-14 punti) e le prime indicazioni mostrano che l'Eurostoxx50 viene stimato a 3527 punti. Le borse europee apriranno in calo del -0.9%. Vedremo se durante la giornata ci sarà un peggioramento o un recupero. Noi non vediamo le premesse per un crollo e favoriamo una stabilizzazione sui livelli d'apertura ma a decidere saranno gli americani nel pomeriggio.

## Commento del 14-15 settembre

### **Correzione minore e poi ultima spinta di rialzo - potenziale da modesto a nullo**

Scriviamo il commento del fine settimana di sabato mattina. La seduta di venerdì si è svolta secondo le attese - si è trattato di un semplice e logico sviluppo di quanto successo nel resto della settimana - l'analisi è semplice poiché non c'è nulla di nuovo o sorprendente se non la forte correzione di Bund e US Treasury Bond. Noi prevedevamo che dal massimo annuale a 176.87 (3 settembre) il future sul Bund dovesse scendere fino a 173 - complice Mario Draghi e le sue nuove regole sulla liquidità delle banche depositata presso la BCE il Bund è crollato venerdì a 172.22 (-0.70%). Per la prima volta da novembre dell'anno scorso il Bund ha terminato una seduta sotto la MM a 50 giorni in ascesa. È però una evidente situazione di eccesso di ribasso confermata dal sentiment - la correzione deve quindi finire a breve. Il reddito del Bund decennale, che una settimana fa era ancora a -0.708% è risalito a -0.446%. Nel frattempo il reddito dell'US Treasury Bond decennale è salito dal minimo a 1.47% di inizio settembre a 1.90% (+0.11%) - un drastico movimento che ha provocato un veloce passaggio da ipervenduto a ipercomperato e da ottimismo a pessimismo. Questo ha avuto conseguenze sulle borse dove c'è stata una forte rotazione tra settori che ha intensificato la spinta di rialzo a settembre. Ora questo effetto sparirà. Nell'immediato le borse devono consolidare un movimento troppo veloce ed intenso - questo processo è già iniziato venerdì (S&P500 -0.07% a 3007.39 punti). Il consolidamento potrebbe concretizzarsi con una correzione minore di un -2%. Poi ci deve ancora essere una spinta di rialzo a completare il ciclo a medio termine. Per il momento non possiamo essere più precisi - il massimo definitivo dovrebbe verificarsi tra il 20 settembre (scadenza trimestrale dei derivati) e la fine del mese. Attenzione però che il massimo definitivo non sarà molto più in alto dei valori attuali - potrebbe anche essere un massimo discendente.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.57% a 3550 punti
DAX	+2.27% a 12468 punti
SMI	-0.26% a 10047 punti
FTSE MIB	+1.07% a 22181 punti
S&P500	+0.96% a 3007.39 punti
Nasdaq100	+0.51% a 7893 punti

Venerdì le borse europee hanno avuto ancora una seduta positiva. Non bisogna però lasciarsi ingannare dal modesto guadagno a fine giornata (Eurostoxx50 +0.32% a 3550 punti). Rispetto al massimo di giovedì i progressi sono stati scarsi o praticamente nulli e nel dopo borsa gli indici sono ridiscesi. Per saldo rimane ben poco - l'SMI svizzero (-0.46% a 10047 punti) sembra mostrare la strada con una seduta di anticipo.

L'Eurostoxx50 ha aperto in pari, è brevemente caduto in negativo (minimo a 3534 punti) per poi salire a metà giornata a 3555 punti. Ha così eguagliato il massimo di giovedì. Per ore è oscillato a ridosso di questo valore e solo dopo le 17.20 è ricaduto a 3550 punti (+0.32%) - alle 22.00 valeva nuovamente 3542 punti.

DAX (+0.47% a 12468 punti) e FTSE MIB (+0.44% a 22181 punti) hanno toccato dei nuovi massimi di periodo. Il DAX ha raggiunto l'obiettivo grafico a 12460 punti - ora la RSI è a 69.88 punti - una correzione è possibile e probabile. Il FTSE MIB ha toccato un massimo a 22230 punti - il nostro obiettivo finale per il rialzo era a 22250 punti.

Riassumendo le decisioni della BCE hanno provocato una qualche turbolenza inattesa e eccessiva specialmente a livello di tassi d'interesse e banche (SX7E +3.02% a 90.37 punti). In linea di massima però gli indici azionari sono arrivati sugli obiettivi mostrando segni di stanchezza.

Malgrado l'assenza di segnali di vendita una correzione minore è ora probabile. In teoria il rialzo non è concluso e quindi ci aspettiamo ancora una spinta. Non sembra però esserci ancora molto spazio verso l'alto prima dell'inizio dell'atteso ribasso autunnale.

Venerdì pomeriggio, malgrado il rialzo in Europa e l'apertura positiva, avevamo previsto che gli indici azionari americani avrebbero chiuso senza sostanziali variazioni. Non ci siamo sbagliati.

Durante la giornata i compratori sono spariti ed il mercato si è sgonfiato.

L'S&P500 ha aperto a 3010 punti e alle 17.10 è salito sul massimo giornaliero a 3017 punti. Poi ad ondate è scivolato fino al minimo a 3003 punti e solo sul finale è tornato a 3007.39 punti (-0.07%). La tecnologia ha nuovamente deluso (Nasdaq100 -0.31% a 7893 punti) ma questa debolezza è stata compensata altrove (DJ Transportation +0.93%, Russell2000/RUT +0.20%). La seduta al NYSE è stata di poco positiva con A/D a 3777 su 3473, NH/NL a 1568 su 174 (ristagno) e volume relativo a 1.0. Malgrado questa giornata di pausa il sentiment è migliorato: la volatilità VIX è scesa a 13.74 punti (-0.48), il CBOE Equity put/call ratio era neutro a 0.62 mentre il Fear&Greed Index è salito a 68 punti (+3 punti). Gli investitori diventano ottimisti proprio quando il rialzo perde di slancio e forza - proprio vero che il timing della massa è spesso sbagliato - gli eccessi di ottimismo segnalano normalmente i massimi di mercato.

La tendenza di fondo della borsa americana è ancora moderatamente al rialzo con il 61.6% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish percent index sul NYSE a 54.46 punti.

Ora siamo nella fase finale di un rialzo di medio termine che sta perdendo di forza. A breve deve esserci una correzione minore. Si scontrano quindi due tendenze contrapposte e piuttosto deboli. Il risultato è incerto e dipende molto dalle notizie del momento. Questo significa che se per caso Trump ricominciasse ad inveire contro la Cina la correzione potrebbe essere più profonda. Se invece lunedì America e Cina annunciano che un accordo commerciale è a portata di mano la correzione potrebbe essere una semplice pausa dell'S&P500 di alcuni giorni sui 3000 punti.

**L'impressione fornita dall'analisi tecnica è però indiscutibile - il rialzo si avvicina alla fine e il potenziale rispetto ai valori attuali è modesto (+1% fino a +2%) se non nullo. Bisogna senza fretta orientarsi al ribasso.**

## Commento del 13 settembre

### Massimo - probabilmente solo intermedio

Ieri la BCE ha deciso di abbassare ulteriormente i tassi d'interesse e di ricominciare ad acquistare obbligazioni al ritmo di 20 Mia di EUR al mese a partire dal 1. novembre e a tempo indeterminato (QE). Questa ulteriore espansione della politica monetaria ha provocato inizialmente un'impennata delle borse e una caduta dell'EUR - l'Eurostoxx50 ha toccato un nuovo massimo di periodo a 3555 punti, il cambio EUR/USD ha ritestato il minimo annuale con un tonfo a 1.0927. Alle 14.50, dopo la conferenza stampa di Mario Draghi, il vento è cambiato. I tassi d'interesse di mercato sono ricominciati a salire e gli indici azionari sono scesi mentre il cambio EUR/USD ha effettuato un

rally fino a 1.1070. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3538 punti (+0.63%) - al centro del range giornaliero e con un moderato guadagno di 22 punti. **La seduta positiva e il nuovo massimo di periodo ci dicono che la tendenza é evidentemente ancora al rialzo - la reazione sul massimo e il reversal di tassi d'interesse e EUR suggeriscono la possibilità che almeno nell'immediato le borse hanno toccato dei massimi intermedi malgrado l'apertura stamattina ancora positiva.**

DAX (+0.41% a 12410 punti), FTSE MIB (+0.88% a 22083 punti) e SMI (-0.04% a 10094 punti) si sono comportati come l'Eurostoxx50 malgrado che il risultato finale é diverso - tutti gli indici hanno raggiunto nel pomeriggio dei nuovi massimi di periodo - per l'SMI si é addirittura trattato di un nuovo massimo storico a 10140 punti.

**La seduta a New York, che discutiamo in seguito, ha confermato questa impressione di massimo intermedio. Intermedio significa che probabilmente non si tratta di un massimo definitivo prima dell'inizio di una fase di ribasso. Crediamo che ora ci debba essere un ritracciamento o una correzione minore - poi ci deve essere ancora una spinta finale di rialzo - crediamo che il massimo definitivo é vicino e quindi questa ultima spinta di rialzo potrebbe essere debole. Ciclicamente il massimo definitivo sembra situarsi tra il 20 settembre, data di scadenza dei derivati, e la fine del mese.**

La seduta in Europa é stata movimentata e gli investitori hanno avuto solo alcune ore per valutare le decisioni della BCE e le loro conseguenze assurde sui tassi d'interesse di mercato che sono saliti visto che alle banche, secondo le nuove regole, conviene parcheggiare parte della liquidità presso la BCE a tasso zero piuttosto che detenere titoli di Stato con interesse negativo.

Ci interessava vedere come reagivano gli americani che erano coinvolti solo di riflesso dalla politica monetaria della BCE.

L'S&P500 ha aperto in gap up a 3009 punti e sullo slancio é salito a 3012 punti. Poi é seguita la classica caduta a chiudere il gap - l'indice é sceso a 3000 punti, minimo giornaliero. Dopo questo esercizio quasi obbligatorio, l'S&P500 é salito a 3017 punti, ha distribuito una quarantina di minuti ed é ricaduto a 3004 punti. Il secondo tentativo di rialzo é stata più intenso e ad ondate ha fatto salire l'S&P500 fino a 3020.74 punti di massimo giornaliero - mancavano solo 8 punti al massimo storico di luglio. Tra le 19 e le 21 l'S&P500 é rimasto sui 3018 punti ma sul finale é ricaduto a 3009.57 punti (+0.29%). La tecnologia ha sovraperformato (Nasdaq100 +0.38% a 7917 punti), DJ Transportation (-0.44%) e Russell2000 (-0.65%) hanno invece chiuso in perdita. La conseguenza é che la seduta al NYSE é stata solo moderatamente positiva con A/D a 3953 su 3312, NH/NL a 1565 su 140 e volume relativo a 1.0. Notiamo che i NH non aumentano più - erano 1573 martedì e 1825 mercoledì. La volatilità VIX é scesa a 14.22 punti (-0.39), la CBOE Equity put/call ratio era bassa a 0.55 (ma non sotto i 0.50) mentre il Fear&Greed Index é salita a 65 punti (+8 punti!). Gli investitori sono adesso ottimisti - manca euforia e forte speculazione al rialzo per un massimo definitivo. Crediamo però che nella situazione tecnica attuale l'S&P500 non ha la forza per attaccare il massimo storico. Deve per lo meno ritracciare e riprendere energia prima di riprovare a salire. In teoria potrebbe anche fermarsi definitivamente su questo massimo a 3020 punti - il ciclo a medio termine non sembra però ancora concluso e quindi ci aspettiamo ancora un tentativo di rialzo con un massimo definitivo tra il 20 settembre e la fine del mese. Ne discuteremo nell'analisi del fine settimana.

Stamattina le borse asiatiche hanno seguito Europa ed America e hanno guadagnato terreno (Nikkei +1.05%). In Cina é un giorno festivo. Il future sull'S&P500 sale a 3017 punti (+6 punti).

L'Eurostoxx50 alle 08.40 vale 3053 punti - le borse europee apriranno in leggero guadagno. Se la nostra previsione tecnica sul corto termine é corretta oggi le borse non dovrebbero superare i massimi di ieri - potrebbero sgonfiarsi nel pomeriggio e non saremmo stupiti di vedere una chiusura in negativo.

Ieri per il portafoglio abbiamo venduto short Eurostoxx50 a 3540 punti e S&P500 a 3010 punti.

# Commento del 12 settembre

## Il rialzo si avvicina alla fine - vendere prima o dopo il massimo ?

Ieri le borse hanno avuto un'altra seduta positiva e l'S&P500 (+0.72% a 3000.93 punti) ha finalmente raggiunto l'obiettivo simbolico a 3000 punti. L'Eurostoxx50 (+0.51% a 3516 punti) già martedì aveva raggiunto i 3500 punti e si sta ora dirigendo nel settore 3525-3550 punti dove dovrebbe situarsi l'obiettivo finale di questa fase di rialzo. Oggi lasciamo perdere la solita cronaca degli avvenimenti e la descrizione dello sviluppo della situazione tecnica e ci concentriamo su una domanda importante riguardante gli investimenti. Conviene vendere ora a 1%-2% dal possibile massimo o è meglio attendere che l'analisi tecnica fornisca una conferma che il massimo è stato raggiunto e vendere quando le borse hanno già cominciato la loro discesa? La prima variante è la più allettante e la più rischiosa. La seconda è più conservativa ma potrebbe essere tardi - la conferma che è iniziato un ribasso potrebbe arrivare solo dopo una serie di sedute negative e ad un -3% dal top. Vediamo quali sono le probabilità che il massimo è imminente.

Per un massimo sicuro ci vogliono ipercomperato, eccesso di rialzo ed euforia. La variante è che il rialzo sia indebolito da una serie di divergenze negative tipo una diminuzione dei nuovi massimi, un aumento dei nuovi minimi o un summation index in calo. Al momento non appaiono divergenze e gli indici non sono ipercomperati - le RSI giornaliere si aggirano sui 58 (Nasdaq100) - 67 punti (DAX) - sotto i 70 punti che segnalano ipercomperato. L'S&P500 si trova solo 50 punti sopra la MM a 50 giorni - non è in eccesso di rialzo. C'è solo un importante cambiamento a livello di sentiment che ci mette in allarme. La volatilità VIX è scesa a 14.61 punti (-0.59) - sotto i 15 punti. La CBOE Equity put/call ratio era ieri sera a 0.54 - non sotto i 0.50 come speravamo ma ci manca poco. Il Fear&Greed Index è salito a 57 punti (+2 punti) - è ancora in territorio neutro ma rispetto a una settimana fa quando l'indice era a 28 punti (paura) il cambiamento è notevole. Insomma gli investitori cominciano ad essere decisamente ottimisti e accettano il rialzo - non sono più scettici. Ciclicamente sembra che un massimo a medio termine debba verificarsi solo verso la fine del mese - adesso potrebbe esserci un massimo intermedio seguito da una correzione minore. L'ultimo aspetto interessante è la posizione di [DAX \(+0.74% a 12359 punti\)](#) e [SMI \(+0.78% a 10098 punti\)](#) che sono praticamente sui nostri obiettivi e che di conseguenza ci invogliano a vendere malgrado che il rialzo sembra ancora intatto.

Un'ultimo tema da considerare sono le notizie - il balzo di ieri sera della borsa americana è stato provocato da un rinvio dei dazi punitivi imposti da Stati Uniti e Cina sulle merci importate dall'avversario per permettere una ripresa dei colloqui in vista di un accordo commerciale. Le borse europee salgono poiché oggi si prevede che Mario Draghi al termine della riunione della BCE annunci una riduzione dei tassi d'interesse e un rilancio del Quantitative Easing. Spesso su notizie positive le borse si impennano per sgonfiarsi subito dopo. **In fondo oggi varrebbe la pena tentare un short sui 3540 punti di Eurostoxx50 e sui 3010 punti di S&P500 - i rischi di perdita sono modesti e limitati al corto termine - il potenziale di guadagno nel caso in cui si verificherà un'inversione di tendenza è allettante.**

Non commentiamo la seduta in Europa. Chi è interessato può scorrere i brevi commenti serali. L'Eurostoxx50 ha toccato un massimo a 3521 punti e ha chiuso a 3516 punti (+0.51%). DAX (0.74% a 12359 punti) e SMI (+0.78% a 10098 punti) si sono comportati alla stessa maniera. Il FTSE MIB (+0.10% a 21891 punti) è rimasto indietro e sembra a corto d'ossigeno. Un calo dei tassi d'interesse di mercato ha provocato un indebolimento dell'EUR (EUR/USD a 1.1015) e un calo delle azioni delle banche (SX7E -0.21% a 87.51 punti) - c'è da domandarsi se c'è ancora qualcuno che studia i fondamentali di questo settore o se le azioni vengono trattate long o short unicamente e solo in base alle oscillazioni dei tassi d'interesse.

L'S&P500 americano ha aperto con una caduta sul minimo giornaliero a 2975 punti e ha chiuso sul

massimo a 3000.93 punti (+0.72). Il settore tecnologico si è risvegliato (Nasdaq100 +0.93% a 7887 punti) grazie a Apple (+3.18%). La star della giornata è stato però il settore delle piccole e medie imprese (Russell2000/RUT +3.49%) che ha provocato un netto miglioramento dei dati sulla partecipazione. La seduta al NYSE è stata decisamente positiva con A/D a 5484 su 1800, NH/NL a 1825 su 165 e volume relativo a 1.0. Il future sull'S&P500 alle 08.30 è a 3008 punti (+6 punti) - il rialzo sembra voler continuare.

Le borse asiatiche salgono (Nikkei +0.75%, Shanghai +0.7%) - l'Eurostoxx50 vale ora 3529 punti (+13 punti) - le borse europee apriranno con guadagni di circa il +0.35%. Fino a mezzogiorno dovrebbero ulteriormente lievitare. Poi vedremo cosa avrà da dirci Mario Draghi. Il comunicato al termine della seduta della BCE è previsto alle 13.45. La conferenza stampa seguirà alle 14.30.

## Commento dell'11 settembre

### Un'altra seduta di pausa con una sana rotazione tra settori

Anche ieri le borse hanno terminato la giornata senza sostanziali variazioni. L'Eurostoxx50 è salito a 3499 punti (+0.11%) - l'S&P500 ha chiuso sul massimo giornaliero a 2979.39 punti (+0.03%). Durante la seduta i venditori hanno provato a spingere gli indici azionari verso il basso ma si sono dovuti rapidamente ritirare in buon ordine. Malgrado il minimo giornaliero dell'S&P500 a 2957 punti (noi avevamo auspicato una correzione minore fino ai 2943 punti) non sembra che ci sia spazio verso il basso. La maggior parte degli analisti descrive un crollo dei titoli legati al momentum ([momo](#)) in favore di titoli value - noi preferiamo parlare di una sana rotazione tra settori che implica anche una correzione di situazioni di eccesso. Ad inizio mese l'isteria legata al calo tassi d'interesse era arrivata al culmine con una caduta del reddito dell'US Treasury Bond decennale a 1.47% - ieri sera il reddito è risalito a 1.72% (+0.09%) - sembra poco ma in percentuale si tratta del +17%. Anche il prezzo dell'oro è tornato a 1490 USD/oncia dopo aver toccato il 4 settembre un massimo annuale a 1557 USD. La tendenza di lungo termine dei tassi d'interesse è al ribasso (e i Bonds al rialzo) e quella dell'oro è al rialzo - quando però si esagera e le emozioni sono forti (euforia o panico) è arrivato il momento per una correzione. Le borse assistono a questo processo con una pausa di consolidamento.

L'Eurostoxx50 (+0.11% a 3499 punti) ha ripetuto la seduta di lunedì. Sembra fare una pausa sui 3500 punti prima di riprendere il rialzo. Niente lascia presupporre che l'indice è su un massimo significativo e in procinto di cambiare tendenza. L'indice delle banche SX7E (+1.83% a 87.69 punti) prosegue il rally grazie ad un ulteriore aumento dei tassi d'interesse. Inoltre negli scorsi mesi c'era troppo pessimismo sul settore ed ora questo eccesso viene corretto. Questa spinta di rialzo deve esaurirsi tra gli 88 ed i 92 punti. Il massimo coinciderà che la fine della correzione del Bund (minimo).

A Francoforte c'è stata ancora una seduta positiva durante la quale il DAX (+0.35% a 12268 punti) ha sovraperformato il resto delle borse europee. Tecnicamente nulla da eccepire. Il future sul Bund prosegue la sua correzione ed è sceso a 173.76 (-0.35%).

Il FTSE MIB (-0.55% a 21869 punti) invece ha perso terreno. La luna di miele tra il nuovo governo ed i mercati finanziari è finita? Possibile ma è meglio aspettare una o due sedute per una conferma. L'aumento dello spread sui titoli di Stato è preoccupante - analisti ed operatori cominciano a mettere sotto la lente la situazione finanziaria del Paese ed il quadro che ne risulta è inquietante.

L'SMI (-0.39% a 10020 punti) sta correggendo. Ieri ha perso 39 punti ma ha chiuso vicino al massimo giornaliero e con un mercato (A/D a 86 su 74) strutturalmente positivo. Terminata questa correzione ci deve ancora essere una spinta di rialzo per esaurire il trend.

L'A/D a 12 su 8 è positiva come ieri. Ancora una volta sono le prese di beneficio su Nestlé (-1.62%) e sulla farmaceutica a determinare il calo dell'indice.

**Riassumendo il rialzo in Europa sta facendo una pausa - potrebbe esserci una breve**

**correzione minore ma in seguito il rialzo deve riprendere ed esaurirsi su livelli superiori agli attuali.**

In America c'è stato un tentativo di correzione. L'S&P500 è caduto alle 16.10 fino a 1957 punti. Dopo un consolidamento di quasi due ore sui 2958 punti l'indice ha però recuperato. Una prima spinta di rialzo ha fatto tornare l'S&P500 fino ai 2974 punti. È seguita una ricaduta a 2962 punti. Nell'ultima ora di contrattazioni i rialzisti si sono imposti e con un'accelerazione sul finale l'SP500 ha chiuso in pari e sul massimo giornaliero a 2979.39 punti (+0.03%). Anche una volta la tecnologia ha fatto peggio (Nasdaq100 -0.22% a 7814 punti). La seduta al NYSE è stata però decisamente positiva con A/D a 4525 su 2754, NH/NL a 1573 su 439 e volume relativo a 1.1. Notiamo il forte aumento dei NH (positivo) e il contemporaneo incremento moderato dei NL (inquietante ma ovvia conseguenza della caduta iniziale degli indici). La volatilità VIX è ferma a 15.20 punti (-0.07) mentre la CBOE Equity put/call ratio è nella media a 0.65. Solo il Fear&Greed Index è salito a 55 punti (neutro). Per l'analisi tecnica c'è poco da segnalare. **Non ci sono divergenze, eccesso di rialzo, ipercomperato ed euforia - per questa ragione partiamo dal principio che il rialzo deve continuare - al massimo fino a fine mese.**

Stamattina il Nikkei ha guadagnato il +0.91%, Shanghai è in calo del -0.2%. Il future sull'S&P500 lievita a 2982 punti (+3 punti). L'Eurostoxx50 vale 3509 punti - le borse europee apriranno in leggero guadagno (+0.2%) e su un nuovo massimo di periodo. Sembra che le borse europee come d'abitudine si avvicinino con ottimismo alla riunione di domani della BCE.

## Commento del 10 settembre

**Le borse si fermano - non mostrano però l'intenzione di cambiare direzione**

Ieri è stata una giornata particolare - Eurostoxx50 (-0.00% a 3495 punti) e S&P500 (-0.01% a 2978.43 punti) hanno chiuso in pari e al centro del range giornaliero. Entrambi gli indici azionari durante la giornata hanno toccato dei nuovi massimi di periodo - rispettivamente a 3503 e a 2989 punti. Non c'è molto da dire su questa seduta che lascia gli indicatori tecnici praticamente invariati. L'intonazione di fondo resta rialzista considerando sia i nuovi massimi che i miglioramenti a livello di partecipazione. Dopo due settimane di rialzo il movimento è parecchio esteso - il calo di momentum potrebbe quindi provocare una breve correzione intermedia - teoricamente l'S&P500 potrebbe ridiscendere sui 2943 punti per chiudere il gap sul grafico e ritestare dall'alto la rottura della resistenza (e ora supporto) costituita dalla media mobile (MM) a 50 giorni (ora a 2947 punti).

La seduta in Europa è stata senza storia. C'è poco da dire su una seduta durante la quale l'Eurostoxx50 (-0.00% a 3495 punti) si è mosso in soli 18 punti e ha chiuso in pari. A mezzogiorno l'indice ha toccato un nuovo massimo di periodo a 3503 punti - dopo le 15.30 si è sgonfiato perché la borsa americana è scesa dopo l'apertura e gli europei seguono ciecamente e stupidamente i segnali provenienti da Wall Street. L'indice delle banche SX7E (+2.72% a 86.11 punti) è decollato grazie ad un aumento dei tassi d'interesse di mercato.

Anche in Germania il rialzo è continuato al piccolo trotto - il DAX (+0.28% a 12226 punti) è salito insieme al bordo superiore delle BB e questo è uno sviluppo sano. Il trend è abbastanza forte da allargare le bande ma non provoca delle situazioni di eccesso in grado di scatenare reazioni negative. Il FTSE MIB (+0.19% a 21989 punti) si è mosso poco. Ha seguito a ruota l'Eurostoxx50 toccando la mattina un nuovo massimo di periodo a 22040 punti. Per il resto la giornata non ci dice nulla di nuovo - il nostro obiettivo di riferimento per questa fase di rialzo resta a 22250 punti. L'SMI svizzero (-0.14% a 10059 punti) ha toccato un nuovo massimo storico a 10109 punti! Stremato dallo sforzo si è sgonfiato nel pomeriggio e ha chiuso con una moderata perdita causata da prese di beneficio sui titoli difensivi. Il rialzo è intatto.

**Riassumendo - a breve potrebbe esserci una correzione intermedia di uno o due punti in percentuale - il trend rialzista non è però a rischio e in seguito prevediamo nuovi massimi di periodo - questa fase di rialzo non è finita.**

La borsa americana ha aperto sul massimo giornaliero e nuovo massimo di periodo. Poi ha fatto marcia indietro - gli indici hanno però chiuso al centro del range giornaliero e non sul minimo - appare una certa stanchezza ma nessuna pressione di vendita.

L'S&P500 ha aperto sul massimo a 2989 punti. Ha perso 9 punti ed è risalito a 2986 punti. La successiva caduta è stata più consistente - l'S&P500 ha toccato un minimo giornaliero a 2969 punti, è oscillato per ore tra i 2970 ed i 2976 punti e solo sul finale è risalito a 2978.43 punti (-0.01%). La tecnologia ha perso terreno (Nasdaq100 -0.26% a 7832 punti) - probabilmente una conseguenza dello scandalo WeWork. Il resto del mercato si è però comportato decisamente meglio (DJT +2.02%, RUT +1.27%) con la old economy (trasporti, banche, energia, vendite al dettaglio) in evidenza. Questa ci sembra una sana rotazione tra settori. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4422 su 2909, NH/NL a 1247 su 366 e volume relativo a 1.05. Il forte aumento dei nuovi massimi a 30 giorni (NH) è un segnale decisamente positivo a livello di partecipazione. Teniamo d'occhio anche i nuovi minimi (NL) che stranamente sono lievitati da 206 a 366. La volatilità VIX è salita a 15.27 punti (+0.27) - la CBOE Equity put/call ratio era a 0.59.

I tassi d'interesse sono saliti sia in Europa (future sul Bund a 174.44, -0.47%) che in America (reddito dell'US Treasury Bond decennale a 1.63%, +0.08%). Si tratta di una correzione più che dovuta e causata da un eccesso di ribasso.

Stamattina i mercati sono tranquilli e poco mossi. Il Nikkei ha guadagnato il +0.32%, Shanghai sta perdendo il -0.15%. Il future sull'S&P500 alle 06.30 era a 2976 punti - ora (08.00) è a 2975 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 vale 3492 punti - le borse europee apriranno in leggero calo. In mancanza di ragioni per salire oggi le borse potrebbe essere vittima di prese di beneficio e chiudere in perdita.

## Aggiornamento del 9 settembre

**Segui il trend fino a quando non sei sicuro che è finito**

È stato un fine settimana tranquillo. Donald Trump questa volta se l'è presa con i talebani afgani - niente che possa influenzare i mercati finanziari. A Hong Kong si continua a protestare mentre sul fronte della Brexit il caos è totale. In fondo però non c'è nulla di nuovo. La logica conseguenza è che per inerzia le borse continuano lentamente a salire. Il future sull'S&P500 è a 2987 punti (+6 punti).

Questa settimana si riunisce la BCE - giovedì 12 settembre Mario Draghi dovrebbe annunciare un ulteriore capitolo della politica monetaria espansiva prima di cedere il comando a Christine Lagarde - ci si aspetta una simbolica riduzione dei tassi d'interesse e un rilancio del programma di acquisto di obbligazioni (QE). Tentando di anticipare questa mossa i prezzi delle obbligazioni salgono da ottobre dell'anno scorso - banche e investitori istituzionali hanno comperato facendo precipitare i redditi in territorio negativo - ora sperano di vendere i titoli alla BCE. Questo sarà l'ultimo passaggio di proprietà che dovrebbe decretare la fine del rialzo. Vedremo come si comporteranno le borse quando i tassi d'interesse non scenderanno più.

Ma torniamo alla borsa. Dall'Asia provengono segnali positivi. Il Nikkei sale dal +0.47% - Shanghai imita il Giappone con un +0.6%. L'Eurostoxx50 alle 08.00 vale 3496 punti - le borse europee apriranno invariate e senza nessun cedimento rispetto ai guadagni di venerdì. Cambi e tassi d'interesse sono fermi. Se le borse non vogliono scendere possono solo salire - fino a giovedì non aspettatevi però molto - l'obiettivo a 3500 punti di Eurostoxx50 può essere alzato fino ai 3525-3550 punti - non c'è molto spazio di manovra.

# Commento del 7-8 settembre

## **L'S&P500 potrebbe essere su un massimo ma non sembra essere su un massimo - rialzo intatto**

Secondo le nostre previsioni l'S&P500 doveva salire a circa 3000 punti per la fine di agosto per poi iniziare una sostenibile e sostanziale fase di ribasso. Una settimana fa, con l'S&P500 a 2926 punti, avevamo ribadito che l'S&P500 doveva continuare il rialzo di corto termine - il massimo era però rimandato di una manciata di sedute a causa dell'inatteso ritracciamento del 23 agosto provocato dall'attacco di Donald Trump alla Cina. Vediamo a che punto siamo. L'S&P500 è salito giovedì fino a 2985 punti e ha chiuso venerdì a 2978.71 punti (+0.09%). Siamo arrivati a 15 punti dall'obiettivo a 3000 punti o circa il 0.5%. Ci aspettavamo un netto miglioramento dell'umore degli investitori. La volatilità VIX doveva scendere sotto i 15 punti - venerdì, guarda caso, si è fermata a 15.00 punti (-1.27). Il CBOE Equity put/call ratio doveva cadere una o più sedute sotto i 0.50 - giovedì ha fatto registrare un 0.53 - venerdì era a 0.56 - dati decisamente sotto la media di lungo periodo a 0.65 ma non ancora in territorio estremo. Nelle ultime due settimane l'S&P500 ha guadagnato 150 punti mentre molti analisti ed operatori prevedevano un crollo. Insomma - nel momento in cui secondo i cicli l'S&P500 doveva essere su un massimo significativo l'indice è arrivato a 15 punti dall'obiettivo con indicatori di sentiment leggermente sopra i valori auspicati - **si può presumere che questo è l'atteso massimo significativo**. D'altra parte l'indice non è ipercomperato (RSI a 58.33 punti, sotto i 70 punti che segnalano ipercomperato) e non è in eccesso di rialzo (la MM a 50 giorni scorre a 2946 punti, solo 32 punti più in basso - ce ne vogliono almeno un centinaio per segnalare eccesso). Non notiamo divergenze a livello di partecipazione. Osserviamo che gli ultimi minimi e massimi ciclici si sono verificati vicino alla fine o all'inizio dei mesi - l'anno scorso l'S&P500 è salito fino ad inizio ottobre prima di iniziare l'abituale ribasso autunnale - **è quindi possibile che anche questa volta il rialzo prosegua con momentum in calo (il bordo superiore delle Bollinger Bands è ora a 2980 punti e sale di 8 punti a seduta) fino a fine mese. Insomma - il rialzo di corto termine sembra ancora in buona salute e in teoria può continuare sopra 3000 punti - come punti di riferimento ci sono ancora i 3028 punti (massimo storico di settembre) è l'obiettivo teorico grafico a 3064 punti.**

Come bisogna comportarsi con uno scenario di questo tipo? Proviamo a quantificare. Il ribasso inizia settimana prossima (probabilità 25%) o il rialzo prosegue fino a fine mese con un obiettivo massimo a 3064 punti (probabilità 25%). Con una probabilità del 50% la soluzione giusta è nel mezzo - più il tempo passa e più la previsione migliorerà in precisione. O si vende mano a mano che il mercato sale o lo si lascia salire e si vende quando c'è maggiore certezza sulla presenza di un massimo significativo. Noi siamo disposti ad aspettare perché la variante più probabile è sempre quella della continuazione di un trend - inoltre notiamo ancora troppo pessimismo (Fear&Greed Index a 35 punti, -4 punti) - lo scetticismo alimenta il rialzo. In rete molti articoli parlano di rischio di recessione e di borse sopravvalutate - molti analisti e operatori prevedono un ribasso - nessuno prende in considerazione la possibilità che l'S&P500 questo mese possa ancora andare a testare il massimo storico.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+2.00% a 3495 punti
DAX	+2.11% a 12191 punti
SMI	+1.80% a 10073 punti
FTSE MIB	+2.93% a 21947 punti
S&P500	+1.79% a 2978.71 punti
Nasdaq100	+2.10% a 7852 punti

Venerdì la seduta in Europa è stata complessivamente positiva. Gli indici azionari in generale hanno

chiuso sul massimo giornaliero con un moderato guadagno. **L'Eurostoxx50 (+0.30% a 3495 punti) ha sfiorato il nostro obiettivo a 3500 punti. Osservate però il grafico - questo obiettivo è solo un livello di riferimento e non corrisponde a niente di particolare (p.e. resistenza). La RSI è a 63.13 punti - l'indice potrebbe senza problemi arrampicarsi ancora fino ai 3525-3550 punti.** Sarà l'America a decidere quando il rialzo è finito - non l'Europa. Venerdì il settore bancario (SX7E +0.01% a 83.83 punti) si è bloccato - ovvio considerando che i tassi d'interesse (future sul Bund a 175.29 (+0.42%) / reddito dell'obbligazione decennale della Germania a -0.638%) sono saliti dopo il capitolombolo di giovedì.

Il DAX ha guadagnato 65 punti (+0.54% a 12191 punti), l'SMI ha nuovamente superato i 10000 punti (+0.91% a 10073 punti) e si trova a soli 18 punti dal massimo storico. Solo il FTSE MIB ha perso terreno (-0.04% a 21947 punti) - forse è solo un caso o forse come ci aspettavamo l'euforia legata alla formazione del nuovo governo è sparita e riappaiono i problemi (economici) di sempre. **Tutti gli indici hanno fatto registrare dei nuovi massimi di periodo - nulla indica la possibilità che il rialzo debba fermarsi qui. Con RSI tra i 61 ed i 65 punti esiste ancora spazio verso l'alto.**

Dopo due sedute di forte rialzo venerdì la borsa americana ha fatto una pausa. L'S&P500 ha aperto a 2980 punti e ha chiuso a 2978.71 punti (+0.09%) - si è fermato sul livello d'apertura e al centro del range giornaliero - una seduta neutra con rialzisti e ribassisti in equilibrio. L'indice si è mosso a caso tra i 2972 ed i 2985 punti. I dati della giornata sono sorprendentemente buoni (A/D a 3930 su 3300 / A/D a 713 su 206, volume relativo a 0.9) considerando che molti altri indici (Nasdaq100 -0.13% a 7852, DJT -0.65%, RUT -0.37%) erano in calo. Sorprende anche che una giornata così opaca abbia provocato un miglioramento degli indicatori di sentiment VIX e p/c ratio. Sembra che il rialzo comincia ad essere accettato.

La tendenza di fondo della borsa americana è ancora debolmente al ribasso con indicatori in netto miglioramento - il 48.4% dei titoli è sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE è a 48.34 punti. Vi ricordate sicuramente che per il mese di agosto avevamo previsto una oscillazione in laterale sui 2950 punti - in effetti intorno a questo valore il mercato azionario americano è neutro - l'oscillazione si è svolta più in basso (canale orizzontale a 2822-2943 punti) - in fine dei conti però questa differenza non è importante.

**Restiamo dell'opinione che le borse sono vicine ad un massimo significativo al quale deve seguire una sostenibile e sostanziale fase di ribasso. Il rialzo di corto termine iniziato ad agosto dai 2822-2835 punti di S&P500 non sembra però ancora finito - meglio aspettare che l'analisi tecnica mostri segnali d'inversione di tendenza prima di aprire posizioni short.** L'Europa segue l'America - l'Eurostoxx50 venerdì alle 22.00 valeva 3487 punti (-8 punti).

## Commento del 6 settembre

### Le borse accelerano al rialzo mentre oro e Bund/USTBonds correggono bruscamente

Ieri finalmente anche la borsa americana ha accelerato al rialzo e ha abbandonato il canale orizzontale che teneva bloccati gli indici azionari da inizio agosto. Questa seduta decisamente positiva in Europa ed in America è stata accompagnata da convincenti dati su partecipazione e momentum. L'umore degli investitori è decisamente migliorato (il Fear&Greed Index negli Stati Uniti è balzato da 28 a 39 punti!) passando dal scetticismo ad una certa accettazione del rialzo - non siamo però ancora a livello di forte ottimismo o euforia. Il rally delle borse è stato accompagnato da una forte correzione dei beni rifugio. Il prezzo dell'oro che due giorni fa aveva toccato il massimo annuale a 1557 USD/oncia ricade a 1518 USD/oncia. Il future sul Bund è drasticamente sceso a 174.46 punti (-0.81%) mentre il reddito dell'US Treasury Bond decennale è balzato a 2.57% (+0.10%). **Queste correzioni sono normali dopo fasi di eccesso e dovrebbero durare qualche**

**giorno - questo significa che anche il rally delle borse deve proseguire ancora per qualche giorno. Non ci aspettiamo però una ulteriore sostanziale e duratura continuazione del rialzo - ciclicamente un massimo significativo é in agguato e gli obiettivi a 3500 punti di Eurostoxx50 e 3000 punti di S&P500 sono vicini. L'unico aspetto che ci preoccupa é che ormai tutti parlano di questi 3000 punti - é un obiettivo troppo ovvio. L'S&P500 o si ferma prima o più in alto. Un nuovo massimo storico sopra i 3028 punti non é da escludere visto che nessuno ci crede.**

Il commento della seduta di ieri potrebbe limitarsi ad una cronaca visto che indici ed indicatori si stanno sviluppando esattamente come atteso e previsto da tempo. Non ci sono sorprese e non appaiono strane divergenze.

L'Eurosto50 é salito a 3484 punti (+0.98%) con un massimo giornaliero a 3488 punti. L'indice delle banche SX7E é decollato (+3.35% a 83.82 punti) - chi finora é rimasto fuori ha comperato quello che otticamente sembra ancora a buon prezzo. Il movimento viene favorito dal netto aumento dei tassi d'interesse. Il DAX (+0.85% a 12126 punti) ha superato la resistenza a 12000-12080 punti e ha iniziato la fase finale del rialzo. Attendiamo un eccesso e una situazione di ipercomperato prima di valutare la possibilità di aprire posizioni short. La candela sul grafico esce dal bordo superiore delle BB ma non pensiamo che questo sia un problema - solo un freno.

Il FTSE MIB ha chiuso a 21955 punti (+1.00%). L'obiettivo a 22250 punti é realistico. L'SMI (+0.89% a 9983 punti) ha raggiunto e marginalmente superato l'obiettivo a 10000 punti. Il trend é ancora al rialzo e non appaiono ancora segnali di un massimo definitivo - bisogna attendere prima di aprire posizioni short malgrado che fatichiamo ad immaginaci che l'SMI possa salire decisamente più in alto.

Riassumendo gli indici azionari non sono ipercomperati (RSI sui 60-62 punti) e hanno spazio verso l'alto. Molti sono stati sorpresi da questo movimento di rialzo e devono adattare le posizioni comperando - perché sono sottoinvestiti o sono short. **Non vediamo nessuna ragione perché il rialzo debba esaurirsi adesso e quindi partiamo dal principio che debba continuare malgrado che ad inizio settembre prevedevamo l'inizio di un ribasso.**

La rottura al rialzo dell'S&P500 sopra la resistenza a 2944-2950 punti é stata esplosiva. Dopo l'apertura a 2866 punti l'indice é salito sparato fino al massimo a 2985 punti. Alle 16.20 stremato dallo sforzo si é fermato. È ricaduto una decina di punti e poi é oscillato fino a fine giornata tra i 2974 ed i 2980 punti. Ha chiuso a 2976.00 punti (+1.30%). Gli acquisti hanno coinvolto tutti i settori (DJTransportation +2.56%, Russell2000/RUT +1.75%) e in particolare la tecnologia (Nasdaq100 +1.86% a 7862 punti e semiconduttori/SOX +3.07%). La seduta al NYSE é stata decisamente positiva con A/D a 5248 su 2052, NH/NL a 938 su 202 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é scesa a 16.27 punti (-1.06) mentre la CBOE Equity put/call ratio é finalmente bassa a 0.53. Chi legge i nostri commenti sa cosa significa questo sviluppo e quali valori sono necessari per segnalare un eccesso di ottimismo e un probabile massimo significativo della borsa americana. Manca poco ma ancora non ci siamo.

Ci sono settori che hanno guadagnato un +6% in due sedute - l'S&P500 é sul bordo superiore delle Bollinger Bands (2972 punti) - é quindi probabile che ora ci debba essere una breve pausa.

Stamattina le borse asiatiche sono ancora al rialzo (Nikkei +0.54% / Shanghai +0.10%). Il future sull'S&P500 é a 2976 punti (+4 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3482 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate. Normalmente di venerdì prosegue il trend settimanale. Dopo lo sforzo delle ultime due giornate i rialzisti saranno però stanchi.

## Commento del 5 settembre

**Questa spinta di rialzo a corto termine entra nella fase finale**

Ieri le borse europee e quella americana sono ripartite al rialzo. Gli indici europei hanno raggiunto dei nuovi massimi a 30 giorni. L'Eurostoxx50 (+0.88% a 3450 punti) si è fermato sul primo obiettivo a 3450 punti - il DAX (+0.96% a 10025 punti) combatte con la fascia di resistenza a 12000-12080 punti. Gli indici non sono ipercomperati e probabilmente, grazie all'effetto trascinante di New York, possono continuare a salire. L'obiettivo finale di questa spinta di rialzo a 3500 punti di Eurostoxx50 sembra a portata di mano. L'S&P500 (+1.08% a 2937.78 punti) si è nuovamente fermato a ridosso della resistenza a 2943-2950 punti. La partecipazione è in aumento, il numero dei nuovi minimi è in diminuzione e la tecnologia ha ripreso il suo ruolo trascinante (Nasdaq100 +1.44% a 7719 punti / semiconduttori/SOX +2.79%!).

**Una rottura al rialzo sembra imminente anche perché gli investitori, pur abbandonando lentamente il pessimismo, sono ancora scettici (VIX a 17.33 punti, -2.33, Fear&Greed Index a 28 punti, +3 punti).** L'S&P500 in agosto è oscillato in un canale tra i 2922 punti ed i 2943 punti (121 punti). Una rottura al rialzo avrebbe come obiettivo grafico i 3064 punti. Questa è pura teoria - è però anche un invito a non fissarsi troppo sull'obiettivo a 3000 punti.

L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +0.88% a 3450 punti. Non bisogna lasciarsi ingannare dalla candela verde sul grafico. L'Eurostoxx50 ha aperto e chiuso sullo stesso livello. Durante la giornata non ha combinato nulla e si è mosso a caso in un range di 16 punti. Dopo la buona apertura non ci sono state ulteriori compere - il potere d'acquisto è limitato. La tendenza a corto termine è al rialzo e l'indice non è ipercomperato. Di conseguenza l'Eurostoxx50 può ancora salire sul secondo obiettivo a 3500 punti - qui però dovrebbe essere definitivamente a fine corsa e ipercomperato. Il DAX (+0.96% a 12025 punti) ha guadagnato 114 punti ma non ha convinto. Ha chiuso sotto il livello d'apertura - una volta penetrato nella zona di resistenza a 12000-12080 punti si è bloccato. L'esito del test della resistenza è ancora incerto anche se le premesse provenienti da New York sono incoraggianti.

Il FTSE MIB ha nuovamente sovraperformato con un balzo del +1.58% a 21737 punti. Il governo Conte2 è cosa fatta e la borsa è ancora in vena di festeggiamenti. La forza relativa della borsa italiana non dovrebbe però durare più tanto visto che neanche questo governo ha la bacchetta magica per risolvere i problemi del Paese. Dopo la buona apertura l'indice non ha più fatto sostanziali progressi - il grafico giornaliero è piatto. La tendenza a corto termine è ancora al rialzo e confermiamo l'obiettivo a 22250 punti. Non crediamo che il FTSE MIB possa salire più in alto visto che a quel punto l'indice sarà ipercomperato e al termine del ciclo.

L'SMI (+0.43% a 9894 punti) ha toccato un nuovo massimo a 30 giorni a 9980 punti. Poi però è ricaduto e ha chiuso sul minimo giornaliero - a fine giornata rimane un guadagno di 41 punti che non significa molto. L'impressione a questo punto è che superare il primo obiettivo del rialzo a 10000 punti sarà difficile. La reazione odierna mostra che la resistenza è forte. Il trend a corto termine resta però al rialzo - aspettiamoci quindi un ulteriore tentativo di rivedere i 10000+ punti.

Il cambio EUR/USD risale a 1.1030. Questo rimbalzo era dovuto. Il cambio sta ritestando dal basso la precedente zona di supporto a 1.1030-1.1050. Se la supera è "salvo" ed evita il trend ribassista. Se non la supera prepariamoci ad una discesa su un nuovo minimo annuale.

Anche la seduta a New York è stata positiva. Non solo per quel che riguarda il guadagno degli indici in termine di punti ma anche per quel che riguarda gli aspetti tecnici di partecipazione e sentiment. L'S&P500 ha aperto a 2930 punti, è brevemente sceso alle 16.15 sul minimo giornaliero a 2921 punti ed è poi risalito regolarmente fino alla chiusura. Ha toccato un massimo a 2938 punti e ha chiuso a 2937.78 punti (+1.08%). Dopo la buona apertura l'indice non ha più fatto sostanziali progressi e non ha attaccato alla resistenza a 2943-2950 punti (MM a 50 giorni a 2944 punti) - l'indice spinge però decisamente verso l'alto. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5626 su 1668, NH/NL a 535 su 303 e volume relativo a 0.85. I dati tecnici della tecnologia sono ancora migliori - delude invece il settore delle PMI (RUT +0.85%). Notiamo un netto miglioramento a livello di sentiment - la VIX è però ancora piuttosto alta, il Fear&Greed Index è ancora troppo basso mentre il

CBOE Equity put/call ratio é alto a 0.68. Prevediamo un cambiamento radicale in direzione ottimismo con il superamento da parte dell'S&P500 dei 2950 punti - la [VIX deve scendere sotto i 15 punti](#) e il p/c ratio sotto i 0.50 - in quel momento saremo vicini all'atteso massimo.

Stamattina sono le borse asiatiche a fornire impulsi positivi (Nikkei +2.29%, Shanghai +1.10%). Il future sull'S&P500, che era balzato stanotte fino a 2971 punti, scivola ora a 2960 punti - mostra ancora un guadagno di 21 punti. Di questo ne approfittano le borse europee. L'Eurostoxx50 vale ora (08.40) 3473 punti (+23 punti, +0.6%). **La fase finale del rialzo di corto termine é lanciata. Ora il problema é individuare il massimo a medio termine...**

## Commento del 4 settembre

### L'S&P500 cade ma non affonda - segnale di forza

Ieri alle 16.00 é stato pubblicato l'indice ISM dei direttori agli acquisti del settore manifatturiero americano - é un importante indicatore dello sviluppo economico previsto nel futuro negli Stati Uniti. Il dato, 49.1 punti, era decisamente inferiore ai previsti 51.1 punti e sotto quei 50 punti che costituiscono la barriera tra crescita e recessione. L'S&P500, che in quel momento era sui 2914 punti, é precipitato fino ai 2891 punti. Nel corso della giornata ha recuperato e ha chiuso a 2906.27 punti (-0.69%) con una perdita di 20 punti. Tra lunedì e martedì una serie di notizie negative riguardanti le relazioni commerciali tra Stati Uniti e Cina, l'uragano Dorian, i disordini a Hong Kong, la bancarotta dell'Argentina e la perdita della maggioranza del governo di Boris Johnson in Gran Bretagna costituivano delle buone ragioni per fare precipitare le borse. In effetti il future sull'S&P500 ha avuto alcuni attacchi di debolezza. Lunedì ha aperto con una caduta fino a 2893 punti, nel pomeriggio verso le 17.00 ha toccato i 2890 punti e ieri dopo le 16.00 é precipitato fino ai 2891 punti. **Ogni volta però il future ha recuperato - l'S&P500 sembra inaffondabile - questo é un segnale di forza. Se la borsa non scende quando ci sono tutti le ragioni per farlo (e dovrebbe farlo), salirà appena ci sarà una buona scusa.**

Le borse europee hanno avuto una seduta negativa - le perdite erano però contenute. Considerando le notizie politiche ed economiche e il comportamento della borsa americana poteva andare molto peggio. Gli indici hanno chiuso al centro del range giornaliero e con una moderata perdita. Il calo non sembra cambiare il trend a corto termine che resta al rialzo.

L'Eurostoxx50 (-0.34% a 3420 punti) ha perso 12 punti. Il DAX (-0.36% a 11910 punti) ha ceduto 43 punti. A 12000-12080 punti c'è una fascia di resistenza che potrebbe bloccare il rialzo - si incontrano una resistenza statica, il bordo superiore delle BB e la MM a 50 giorni. Monitoriamo la situazione poiché se il DAX si blocca si fermano anche le altre borse europee. Il FTSE MIB (-0.25% a 21399 punti) é sceso di 52 punti. La borsa italiana ha mostrato ancora forza relativa in attesa che il governo PD-5 Stelle prenda corpo. Tutti pendevano dalle labbra di Rousseau...

Stamattina sappiamo che Rousseau (come l'uomo Del Monte) ha detto si. Luce verde quindi per il FTSE MIB. L'SMI (-0.72% a 9852 punti) ha perso 71 punti. La perdita é superiore a quella della media delle borse europee. L'indice ha però chiuso al centro del range giornaliero, ancora sopra la MM a 50 giorni e con una moderata perdita. Il calo non sembra cambiare il trend a corto termine che resta al rialzo.

La seduta a New York é stata decisamente negativa. **Nel comportamento del mercato vediamo però segnali positivi e non affiora una particolare pressione di vendita. Restiamo dell'opinione che il nostro scenario rialzista a corto termine é ancora valido.** A giorni però ci aspettiamo che la borsa americana raggiunga un massimo significativo e poi cominci una fase di ribasso a medio termine. **Abbiamo il dubbio che questo massimo non sarà ovvio.** L'S&P500 potrebbe anche cominciare a scendere dopo alcuni tentativi di superare i 2950 punti e dopo una falsa rottura al

rialzo. Per il momento questa ipotesi non viene sostenuta dallo sviluppo degli indicatori tecnici - non bisogna però considerare il raggiungimento dei 3000 punti come una premessa indispensabile e praticamente sicura prima dell'inizio dell'attesa fase negativa.

L'S&P500, che venerdì era a 2926 punti e lunedì non aveva trattato, ha aperto a 2903 punti ed è risalito a 2914 punti di massimo. Dopo le 16.00 è caduto a 2891 punti. Per le 17.00 è risalito sui 2907 punti ma poi è nuovamente scivolato fino alle 19.50 a 2895 punti. Nelle ultime due ore di contrattazioni ha recuperato fino a 2906.27 punti (-0.69%). Il resto del mercato era più debole - gli altri indici che seguiamo regolarmente hanno fatto peggio (Nasdaq100 -1.06% a 7609 punti, DJT -1.34%, RUT -1.51%). La conseguenza è stata una seduta decisamente negativa al NYSE (A/D 2150 su 5217, NH/NL a 372 su 571, volume relativo a 0.90). La volatilità VIX è salita a 19.66 punti (+0.68), la CBOE Equity put/call ratio era alta a 0.73 mentre il Fear&Greed index ha stranamente guadagnato 2 punti a 25 punti. Nel complesso una seduta negativa che poteva andare molto peggio. L'S&P500 resta bloccato nel canale orizzontale tra i 2822 punti ed i 2943 punti. La MM a 50 giorni pesa come una cappa e scorre ora a 2944 punti - è in calo. Se al prossimo tentativo non si verifica una rottura al rialzo bisogna cominciare ad orientarsi short.

Stamattina le borse risalgono. Il future sull'S&P500 è a 2929 punti (+23 punti) - due ore fa era ancora a 2923 punti. Il Nikkei ha guadagnato il +0.18% - Shanghai sale del 0.5%. L'Eurostoxx50 vale ora 3447 punti (+27 punti). Apre in netto guadagno (+0.8%) e su un nuovo massimo a 30 giorni. Vediamo se dopo il capibombolo di ieri oggi il rialzo riprende vigore in maniera convincente e sostenibile.

## Commento del 3 settembre

### **L'Europa segue il trend con una seduta leggermente positiva - America chiusa (Labour Day)**

Ieri la borsa americana era chiusa in occasione della festa del lavoro (Labour Day). Come spesso succede quando gli investitori americani sono assenti dai mercati e manca il flusso di notizie e opinioni provenienti dagli Stati Uniti le borse europee non si sono mosse. Gli indici azionari sono oscillati in pochi punti e hanno chiuso in leggero guadagno. La candele (bianche o verdi) sui grafici con minimi e massimi ascendenti confermano che la tendenza di corto termine è al rialzo. Per il resto c'è poco da dire. Gli indicatori tecnici non hanno subito cambiamenti sostanziali e non c'è nulla di nuovo da segnalare.

L'Eurostoxx50 ha aperto sul minimo a 3426 punti, si è mosso tra i 3426 ed i 3442 punti e ha chiuso a 3432 punti (+0.17%), al centro del range giornaliero. DAX (+0.12% a 11953 punti) e SMI (+0.29% a 9924 punti) si sono comportati in maniera simile. Il FTSE MIB ha guadagnato qualcosa in più (+0.61% a 21452 punti) - potrebbe essere una compensazione della seduta negativa di venerdì o un riconoscimento dei progressi fatti nella formazione di un nuovo governo PD - 5 Stelle - la seconda interpretazione sembra la più consistente visto che anche lo spread sui titoli di stato è sceso. La ragione non è importante.

Non bisogna però dare troppo peso a questa seduta di pausa in Europa - le cose serie ricominceranno oggi con la riapertura dei mercati finanziari americani.

Notiamo che il cambio EUR/USD (1.0950 - minimo a 1.0930) continua a scendere. Crediamo che questa sia una conseguenza della crisi economica e politica in alcuni Paesi sudamericani (Venezuela e soprattutto Argentina). La gente vende la moneta e compra USD (e non Euro), unica moneta che vale ancora qualcosa in questi Paesi legati agli Stati Uniti. Questa teoria trova riscontro nel balzo del Bitcoin (+10% a 10380 USD) - nell'era dei computers chi vuole sfuggire ai controlli monetari del proprio Paese si rifugia nelle monete digitali.

Stamattina si parla come al solito della guerra commerciale tra Cina e Stati Uniti - i due Paesi faticano a fissare un'agenda per i colloqui. I disordini a Hong Kong proseguono, l'uragano Dorian

ha seminato distruzione nelle Bahamas e ha raggiunto la Florida, l'Argentina lotta contro la bancarotta e ha imposto un controllo dell'esportazione di capitali. Insomma - più notizie negative che positive e la logica conseguenza è un calo del future sull'S&P500 a 2911 punti (-13 punti). Le borse asiatiche sono ferme (Nikkei +0.02%, Shanghai +0.05%). L'Eurostoxx50 vale ora 3435 punti (+3 punti) - le borse europee apriranno praticamente invariate. La debolezza dell'EUR compensa il calo del future sull'S&P500. Per il momento non si delinea una tendenza giornaliera.

## Aggiornamento del 2 settembre

### Inizio di settimana sottotono

Oggi entrano in vigore dei nuovi dazi doganali sul commercio Stati Uniti - Cina. Questa misura era conosciuta da tempo ma si sperava che i due contendenti facessero marcia indietro all'ultimo minuto. Psicologicamente questo ulteriore freno al commercio mondiale pesa negativamente. Il future sull'S&P500 stanotte ha aperto con una caduta fino a 2894 punti - ora è tornato a 2911 punti - resta una perdita di 13 punti. Probabilmente oggi ci muoveremo poco da questo livello di riferimento visto che in America si festeggia il Labour Day e i mercati finanziari sono chiusi. Le borse asiatiche sono miste - il Nikkei ha perso il -0.41% - Shanghai sta guadagnando il +1.3%. L'Eurostoxx50 vale ora 3425 punti - le borse europee apriranno in leggero calo. Mancando gli investitori e gli impulsi provenienti normalmente da oltre Oceano ci aspettiamo oggi una seduta tranquilla con una oscillazione a caso intorno al livello d'apertura. Per logica le borse europee dovrebbero chiudere senza sostanziali variazioni.

Nei giorni scorsi il prezzo dell'oro in EUR ha toccato un nuovo massimo storico a 1403 EUR/oncia. Venerdì il cambio EUR/USD ha raggiunto un nuovo minimo annuale a 1.0963, il minimo storico a 1.0352 risale a fine 2016. La correlazione è evidente. La tendenza di fondo dell'oro è da giugno al rialzo. Quella del cambio EUR/USD sembra tornare al ribasso.

## Commento del 31 agosto - 1. settembre

### Lo scetticismo alimenta il rialzo - indici americani ancora sotto le medie mobili (MM) a 50 giorni

Giovedì 22 agosto l'S&P500 era salito fino ad un massimo a 2939 punti e aveva chiuso a 2922 punti. In quel momento parlavamo ancora di consolidamento e continuavamo a prevedere una continuazione del rialzo a corto termine con obiettivi a 2950-3000 punti per la fine di agosto. Venerdì a sorpresa erano arrivate le invettive di Donald Trump contro la Cina e l'ulteriore inasprimento dei dazi commerciali. L'S&P500 era caduto del -2.59% a 2847 punti. Questi incidenti di percorso scombinano gli indicatori, influenzano i cicli e causano inquietudine ed incertezza. In linea di massima però non cambiano la tendenza a medio termine. Per questa ragione una settimana fa ci eravamo rifiutati di accordarci al folto gruppo di analisti e commentatori che prevedevano un ribasso. Pensavamo che poteva esserci ancora una caduta di una o due giorni ma poi eravamo convinti che l'S&P500 doveva ricominciare a salire. Non abbiamo comperato unicamente perché pensavamo che poteva ancora esserci una discesa fino a 2822-2800 punti. Invece questo test del minimo di agosto non si è verificato. Settimana scorsa le borse sono salite malgrado che le probabilità di una recessione economica a livello mondiale sono in aumento. Perché gli investitori continuano a comperare azioni? Non lo sappiamo ma possiamo fare delle ipotesi - la più valida è quella della mancanza di alternative d'investimento. Ogni giorno parlo con investitori che hanno liquidità e non sanno come investirla - non vogliono comperare obbligazioni che hanno in parte un reddito negativo (17'000 miliardi di USD al mondo, il 25% dell'intero mercato delle obbligazioni o il 43% delle obbligazioni al di fuori degli Stati Uniti) e quindi in una maniera o nell'altra (con

prodotti derivati, certificati o opzioni) comprano azioni. È un comportamento irrazionale? Non necessariamente poiché il reddito dalle azioni sotto forma di dividendi è superiore a quello delle obbligazioni: il [reddito da dividendi dell'S&P500 è a 1.92%](#) - quello dell'US Treasury Bond decennale è sceso a 1.50%. Inoltre con le azioni si può guadagnare qualcosa in più (S&P500: performance 2019 +16.74%! ). Con le obbligazioni - no se si tiene il titolo in portafoglio fino alla scadenza. Ovvio che le quotazioni delle azioni possono anche scendere e che si può anche fare trading sulle obbligazioni con ottimi risultati ([USTBond 10+Year: performance 2019 +28.14%](#)). Gli investitori privati però comprano e vendono azioni ma una volta comperate obbligazioni raramente le rivendono prima del rimborso. Psicologicamente a nessuno piace comperare qualcosa sapendo che nei prossimi 10 anni perde il -0.708% (reddito in EUR del Bund tedesco decennale). E allora si comprano azioni fino a quando esiste una minima speranza che la borsa regga e potrebbe ancora salire grazie al sostegno della politica monetaria estremamente espansiva delle Banche Centrali.

**Lasciando da parte fattori fondamentali e previsioni economiche l'analisi tecnica ci dice che a corto termine le borse devono salire più in alto.** Venerdì le borse europee hanno raggiunto un nuovo massimo mensile (Eurostoxx50 +0.45% a 3426 punti) e hanno rotto al rialzo uscendo dal canale di oscillazione che le aveva bloccate durante il mese di agosto. Questa è anche una conseguenza della caduta del cambio EUR/USD (1.0990) su un nuovo minimo annuale a 1.0960. L'S&P500 (+0.06% a 2926.46 punti) invece ha ancora marciato sul posto. Tutti gli indici azionari americani più importanti sono ancora bloccati sotto la resistenza costituita dalle MM a 50 giorni (S&P500 a 2945 punti). In teoria il rialzo potrebbe ancora fallire a contatto con questa barriera. Questa variante però viene sostenuta solo dai cicli e dal fatto che questa labile resistenza regge da quasi un mese. **Per il resto noi favoriamo decisamente l'estensione del rialzo fino ai 3000 punti di S&P500 - la solida partecipazione e soprattutto l'evidente scetticismo degli investitori (VIX a 18.98 punti, Fear&Greed Index a 23 punti) alimentano il movimento.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+2.77% a 3426 punti
DAX	+2.82% a 11939 punti
SMI	+1.55% a 9895 punti
FTSE MIB	+4.15% a 21323 punti
S&P500	+2.79% a 2926.46 punti
Nasdaq100	+3.03% a 7691 punti

Venerdì le borse europee hanno proseguito la corsa iniziata lunedì - solo martedì c'è stato un ritracciamento - le altre sedute di questa settimana sono state positive. Gli indici azionari hanno aperto generalmente in leggero guadagno e sul minimo giornaliero. Sono saliti fin verso le 14.30 - sono ricaduti fino alle 17.25 e sono rimbalzati sul finale. Alla fine è rimasto un moderato guadagno. Concretamente l'Eurostoxx50 ha aperto a 3412 punti, ha toccato un massimo a 3443 punti, è ridisceso fino a 3418 punti e ha chiuso a 3426 punti (+0.45%) - alle 22.00 valeva 3433 punti. Il DAX (+0.85% a 11939 punti) e l'SMI (+0.58% a 9895 punti) hanno imitato l'Eurostoxx50. Il FTSE MIB invece ha improvvisamente perso il -0.15 a 21323 punti - in precedenti commenti avevamo più volte spiegato quello che poteva essere l'influsso della situazione politica sul mercato azionario. L'ottimismo provocato dalla probabile formazione del nuovo governo PD - 5 Stelle viene ora lentamente sostituito dalla realtà - Salvini è stato eliminato ma i problemi del Paese non cambiano. A breve ci vuole una manovra finanziaria per rispettare gli obiettivi di deficit ed indebitamento. Settimana prossima il rialzo deve continuare - in precedenti commenti (vedi in particolare quello del 30 agosto) abbiamo indicato i possibili obiettivi. Tra una manciata di sedute dovrebbe concretizzarsi un significativo massimo a medio termine - sarà un'occasione per vendere e sfruttare il previsto ribasso autunnale. Il momento giusto verrà indicato dall'America.

Venerdì la borsa americana è stata frenata dalle prese di beneficio. Come pensavamo prima del

lungo fine settimana del Labour Day i traders hanno chiuso le posizioni long - dopo una buona apertura gli indici sono caduti e non sono più riusciti a recuperare. Il risultato è stata una seduta senza sostanziali variazioni.

L'S&P500 ha aperto a 2938 punti e sullo slancio ha raggiunto alle 16.10 i 2940 punti. Poi è caduto bruscamente e alle 17.30 ha toccato il minimo a 2913 punti. Il resto della giornata è senza storia. C'è stata un'oscillazione intorno ai 2925 punti e alla fine l'S&P500 ha chiuso a 2926.46 punti (+0.06%). Anche gli altri indici si sono mossi di poco (Nasdaq100 -0.15% a 7691 punti, DJ Transportation +0.21%, Russell2000 -0.13%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4105 su 3098, NH/NL a 379 su 237 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX è salita a 18.98 punti (+1.10 punti) - anche la CBOE Equity put/call ratio era sopra la media a 0.68. Il pessimismo e nervosismo degli investitori sono sorprendenti considerando che l'S&P500 sale e si trova solo un 3% dal massimo storico.

Giovedì 22 agosto, in una situazione tecnica simile e con l'S&P500 a 2923 punti la VIX era a 16.68 punti. Completa il quadro negativo del sentiment il Fear&Greed Index a 23 punti.

La tendenza di fondo della borsa americana è però al ribasso con il 36.10% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 44.30 punti.

**Ripetiamo che a breve le borse devono ancora salire spinte dallo scetticismo fino a quando gli indici saranno nuovamente ipercomperati e in eccesso di rialzo - stimiamo che questo possa avvenire tra una settimana con l'S&P500 sui 3000 punti.** Il massimo potrebbe anche essere più in alto considerando la posizione attuale degli indicatori (p.e. RSI a 51.92 punti).

Meglio però navigare a vista e non fissarsi su obiettivi precisi. Il massimo storico è a 3028 punti.

La situazione tecnica a medio termine si sta deteriorando - riteniamo che terminato questo rialzo di corto termine debba iniziare un ribasso di medio termine fino a metà / fine ottobre. Questo statisticamente è anche il peggiore periodo dell'anno.

Lunedì la borsa americana resta chiusa in occasione della festa del lavoro (Labour Day).

## Commento del 30 agosto

**Con una seduta decisamente positiva le borse tornano ad una settimana fà, prima della sfuriata di Donald Trump contro la Cina**

Ieri, pur mancando delle notizie positive in grado di influenzare attivamente i mercati finanziari, le borse in Europa (Eurostoxx50 +1.37% a 3411 punti) e in America (S&P500 +1.27% a 2924.58 punti) hanno avuto una seduta decisamente positiva. Gli indici azionari hanno chiuso vicino al massimo giornaliero e con un forte guadagno - **è evidente che la tendenza a corto termine è al rialzo.** Le borse tornano semplicemente ad una settimana fà prima della sfuriata di Donald Trump contro la Cina - il 23 agosto le borse avevano avuto un inaspettato vuoto d'aria (S&P500 -2.59%) causato dalle nuove sanzioni americane contro la Cina. Ora questo incidente di percorso è stato assorbito. **L'unico problema, a livello tecnico, è che il ciclo ha subito un ritardo. L'atteso massimo significativo non si verificherà adesso a fine mese ma probabilmente solo verso la fine di settimana prossima.**

Pensavamo che l'Eurostoxx50 (+1.37% a 3411 punti) doveva salire fino ai 3450 punti con una possibile estensione fino ai 3500 punti - qui doveva poi verificarsi un massimo significativo a medio termine. Abbiamo perso 5 giorni e ciclicamente c'è uno sfasamento ma in linea di massima lo scenario è ancora valido.

Il DAX (+1.18% a 11838 punti) si è fermato ieri a ridosso della resistenza a 11860 punti. Dovrebbe oggi rompere al rialzo e deve in seguito salire almeno fino alla MM a 50 giorni a 12100 punti - poi vedremo.

Il FTSE MIB (+1.94% a 21398 punti) ha guadagnato altri 407 punti. Decisamente gli investitori apprezzano l'ipotesi di un governo condotto da Giuseppe Conte e con la partecipazione di PD e 5 Stelle. Il FTSE MIB si invola - tecnicamente si comporta come l'[Eurostoxx50](#) con la differenza di

una evidente forza relativa. Non possiamo dire dove potrebbe portare questa spinta di rialzo. **C'è una componente politica e psicologica che è difficile da stimare e che può sparire velocemente come è arrivata.** Il FTSE MIB ha superato la MM a 50 giorni e ha raggiunto un massimo mensile - da un punto di vista puramente teorico dovrebbe salire fino ai 22250 punti prima di doversi fermare. Il resto dipenderà dallo sviluppo delle borse mondiali.

L'SMI svizzero (+0.82% a 9838 punti) ha chiuso a ridosso della MM a 50 giorni (9849 punti) e si prepara ad una rottura al rialzo. Pensavamo che l'SMI dovesse salire fino ai 10000 punti con una possibile estensione fino ai 10100 punti - qui doveva poi verificarsi un massimo significativo a medio termine. Se come pensiamo, oggi l'SMI riesce a chiudere sopra i 9850 punti questo scenario viene attivato.

Non sappiamo esattamente quando le borse saranno su un massimo. Come d'abitudine il massimo verrà segnalato da una combinazione di ipercomperato, eccesso di rialzo e ottimismo da parte degli investitori. Questi sintomi sono più facilmente identificabili in America dove ci sono più indicatori tecnici a disposizione. Ciclicamente sembrano mancare da 5 a 10 sedute. In termini di punti l'S&P500 (2924 punti) sembra poter salire fino ai 3000 punti prima di essere ipercomperato (RSI attualmente a 51.67 punti). A livello di sentiment il Fear&Greed Index (26 punti su una scala da 0 a 100) ha appena abbandonato la zona di paura - per raggiungere l'avidità (greed - ottimismo) ci vuole ancora parecchio. Il massimo potrebbe anche verificarsi prima ma dovrebbe essere segnalato da evidenti divergenze tecniche di cui al momento non si vede neanche l'ombra.

Anche la seduta a New York è andata molto bene. Unico neo - l'S&P500 (+1.27% a 2924.58 punti) dopo l'apertura (2918-2923 punti) non ha più fatto sostanziali progressi e i volumi di titoli trattati (volume relativo a 0.8) sono veramente modesti - bisogna però accontentarsi.

L'S&P500, influenzato dal buon andamento in Europa, ha aperto in gap up a 2918 punti. È salito fino a 2923 punti ma poi è bruscamente caduto fino a 2905 punti di minimo - il gap è rimasto aperto. Dopo le 16.35 ha ricominciato a salire. Ha raggiunto i 2925 punti verso le 17.45 e poi la curva si è appiattita. L'indice è oscillato tra i 2922 ed i 2930 punti fino alla chiusura a 2924 punti. Il rialzo ha coinvolto tutti i settori con risultati in percentuale ancora migliori che quelli dell'S&P500 - Nasdaq100 +1.51% a 7702 punti, DJT +2.00% e RUT +1.63%. Ovviamente la seduta al NYSE è stata decisamente positiva con A/D a 5645 su 1666 e NH/NL a 328 su 213. La volatilità VIX è scesa a 17.88 punti (-1.47%) - il CBOE Equity put/call ratio era stranamente alto a 0.66 - gli investitori sono ancora scettici e non credono al rialzo - una buona premessa per una continuazione del movimento. C'è ora un'ovvia e forte resistenza a 2945-2950 punti. Per oggi questo è un muro invalicabile.

Stamattina il Nikkei guadagna il +1.27%. Shanghai invece perde terreno (-0.3%). Il future sull'S&P500 si sgonfia - stamattina alle 06.30 era a 2932 punti - ora (08.20) è a 2924 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3415 punti - le borse europee apriranno in leggero guadagno. Normalmente la seduta di venerdì termina il trend settimanale - la logica suggerisce che la seduta odierna dovrebbe essere positiva. Lunedì 2 settembre in America è però giorno di festa (Labour Day). Pensiamo quindi che prima del lungo fine settimana prevarrà la prudenza - le borse marceranno sul posto e forse ci saranno delle prese di beneficio - una settimana fa l'S&P500 era ancora a 2847 punti...

## Commento del 29 agosto

### Europa giù, America su - mercati a corrente alternata - non si va da nessuna parte

La giornata di ieri è stata il contrario di quella di martedì. Le borse europee hanno aperto in calo, sono scese e poi sono risalite e hanno chiuso in perdita ma sul massimo giornaliero (Eurostoxx50 -0.15% a 3365 punti). La borsa americana ha aperto in negativo ma è subito partita al rialzo - alle

17.45 gli indici erano decisamente in guadagno e sul massimo giornaliero - nel resto della giornata abbiamo osservato solo un oscillare in laterale senza spunti e senza volumi (S&P500 +0.65% a 2887.94 punti, volume relativo a 0.8). A questo punto il quadro tecnico é decisamente confuso. **A corto termine ci sono buoni argomenti sia per una spinta di rialzo fino ai 2950 punti di S&P500 che per una di ribasso fino ai 2822-2800 punti di S&P500 - molti indicatori tecnici sono in posizione neutra e i segnali sono contrastanti. In fondo questo non é una sorpresa. Già nel commento tecnico del 6-7 luglio (!) avevamo previsto che il mese di agosto le borse avrebbero distribuito e sarebbero oscillate in laterale senza tendenza. L'attuale incertezza e apparente confusione tecnica é solo una logica conseguenza di questo mercato instabile e disorientato.**

In Europa abbiamo avuto un'altra seduta senza un significato particolare. Eurostoxx50 e colleghi (DAX -0.25% a 11701 punti, FTSE MIB -0.00% a 20990 punti, SMI -0.28% a 9758 punti) hanno aperto e chiuso sullo stesso livello ma vicino al massimo giornaliero - questo fattore leggermente positivo viene compensato dalla perdita giornaliera - per saldo hanno ragione i doji sui grafici a segnalare un nulla di fatto. Dal 4/5 agosto l'Eurostoxx50 e il DAX non hanno fatto altro che oscillare a caso e senza tendenza in laterale. Nel frattempo però le MM a 50 giorni costituiscono resistenza e stanno ruotando verso il basso - costituiscono una cappa minacciosa che suggerisce l'insorgere a medio termine di un trend ribassista.

A New York pensavamo che il rimbalzo fosse finito e che la spinta di ribasso di venerdì scorso dovesse avere una continuazione. Considerando che i futures la mattina erano in calo ci aspettavamo una seduta negativa con eventualmente un test del minimo di venerdì. Ci siamo completamente sbagliati. Dopo la debole apertura gli indici non sono continuati a scendere ma sono partiti con decisione al rialzo. L'S&P500 ha aperto sul minimo a 2853 punti. Alle 17.45 era a 2887 punti - era salito 34 punti dal minimo ed era in guadagno di 17 punti. Poi non é successo più nulla. S&P500 é oscillato stancamente tra i 2880 ed i 2890 punti e ha chiuso a 2887.94 punti (+0.65%). La tecnologia era stranamente fiacca (Nasdaq100 +0.29%) ma questa debolezza é stata più che compensata dal resto del mercato (RUT +1.15%, DJT +1.77%). Il risultato é che la seduta al NYSE é stata decisamente positiva con A/D a 5252 su 2009, NH/NL a 183 su 869 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX é scesa a 19.35 punti (-0.96) - la CBOE Equity put/call ratio era di nuovo neutra a 0.64. Il Fear&Greed Index é a 18 punti e segnala estrema paura - con un valore del genere é possibile che ci sia ancora un vuoto d'aria (di colpo un -2%/-3%) ma non un ribasso.

Stamattina si presenta nuovamente una situazione incerta. Le borse asiatiche sono in leggero calo (Nikkei -0.24%, Shanghai -0.0%). Il future sull'S&P500 é a 2883 punti (-6 punti). Tassi d'interesse e cambi sono stabili. Solo il Bitcoin stanotte ha perso di colpo un -5% confermando che questo mercato é speculativo, imprevedibile e volatilibile. Non sembra che le monete cripto valgano come bene rifugio.

L'Eurostoxx50 vale ora (08.00) 3360 punti - le borse europee apriranno in leggero calo. In una settimana di su e giù forse oggi é semplicemente il momento giusto per una pausa.

## Commento del 28 agosto

**Europa su, America giù - la situazione tecnica non cambia - manca un minimo definitivo a corto termine**

Ieri le borse europee hanno aperto in calo ma dopo una prima ondata di vendite si sono fermate e dopo le 11.00 hanno cominciato lentamente a salire. Hanno toccato il massimo giornaliero verso le 15.50 e poi si sono "attaccate" a Wall Street. Questo significa che hanno perso parte dei guadagni fino alla chiusura ma hanno terminato la giornata con moderati guadagni. Questa sembra la seconda

seduta di rimbalzo tecnico. Sinceramente però dobbiamo ammettere che a corto termine gli indici azionari europei possono andare in qualsiasi direzione all'interno del range che si è formato a partire dal 5 agosto. All'interno di mercati che si muovono in maniera compatta e omogenea ci sono due comparti che spiccano. L'indice delle banche (SX7E +0.01% a 79.62 punti) continua a mostrare debolezza relativa. Il FTSE MIB italiano (+1.52% a 20991 punti) sorprende in bene. La trattativa tra 5 Stelle e PD per la formazione di un nuovo governo prosegue. Agli investitori sembra piacere questa ipotesi. La borsa italiana per il secondo giorno consecutivo è rimbalzata, l'indice FTSE MIB ha guadagnato 314 punti e si è comportato meglio delle altre borse europee. Difficile dire quanto potrebbe durare l'idillio. Spesso vale il detto "sell on good news". Probabilmente l'annuncio che la nuova coalizione ha trovato un accordo sarà accolta da vendite di realizzo. Poi bisognerà attendere le mosse del nuovo governo e nel periodo d'incertezza è probabile che il FTSE MIB torni a comportarsi in maniera "normale". La presenza del PD nel governo assicura che l'Italia rispetterà i patti presi a livello finanziario con Bruxelles - lo spread sui titoli di Stato scende e la borsa si invola. Vedremo se in effetti 5 Stelle e PD vogliono seguire questa politica di rigore che porterebbe solo nuovi elettori alla Lega.

La seduta a New York è stata invece negativa con dati tecnici peggiori di quello che potrebbe suggerire il modesto calo dell'S&P500 (-0.32% a 2869.16 punti). **Abbiamo l'impressione che il rimbalzo tecnico si sia spento a ridosso dei 2900 punti di S&P500 e che ora il mercato stia preparando un'altra spinta di ribasso.** Questa però è solo un'impressione - sappiamo che il nervosismo e l'incertezza che regna tra gli investitori permette sensibili movimenti nelle due direzioni a seconda delle notizie del momento. Ormai si seguono di più i tweets di Donald Trump che i dati economici e societari o i comunicati delle Banche Centrali. Tra i 2800 ed i 2950 punti di S&P500 tutto è possibile.

L'S&P500 ha aperto in netto guadagno a 2893 punti e sullo slancio è salito fino a 2898 punti. Poi è sceso fino alle 19.00, ha colmato il gap d'apertura (2878 punti) e ha toccato un minimo a 2860 punti. Da qui è risalito fino a 2880 punti e sul finale si è sgonfiato e ha chiuso a 2869.16 punti (-0.32%). Il Nasdaq100 ha fatto meglio (-0.12% a 7566 punti) ma il resto del mercato ha fatto decisamente peggio (RUT -1.35%, DJT -1.02%). Un inciso - perché parliamo sempre di RUT e DJT? Il RUT (abbreviazione di Russell2000) rappresenta le piccole e medie imprese - è la colonna portante dell'economia americana e contiene le azioni di 2000 società - ci dice come si muove il grosso del mercato. Il DJT rappresenta i trasporti e secondo la teoria di Dow ci dice in quale stato di salute si trova l'economia - senza trasporti non si produce e non si consuma. Torniamo a ieri. La seduta al NYSE è stata decisamente negativa con A/D a 2375 su 4922, NH/NL a 260 su 1018 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è salita a 20.31 punti (+0.99) mentre il CBOE Equity put/call ratio era neutro a 0.64. Ci sembra che la pressione di vendita sia in aumento e quindi pensiamo che a breve ci debba ancora essere un tuffo in direzione dei 2822 punti.

Stamattina i mercati mandano segnali misti. Il Nikkei guadagna il +0.11%. Shanghai sta perdendo il -0.24%. Il future sull'S&P500 sale a 2874 punti (+8 punti). Questo non basta per provocare un'apertura in Europa positiva - pesa maggiormente la deludente chiusura di ieri sera. L'Eurostoxx50 vale ora 3360 punti (-10 punti). Difficile stimare cosa potrebbe succedere oggi. In teoria il rimbalzo è finito e quindi tocca ai venditori riprendere l'iniziativa. Potrebbe però anche esserci semplicemente una seduta di pausa visto che l'agenda economica non offre appuntamenti interessanti e che dopo il G7 la politica non avrà nulla di nuovo da dire.

## Commento del 27 agosto

**Rimbalzo o rialzo ? L'analisi tecnica favorisce il rimbalzo - questo significa che ci deve ancora essere un tuffo**

Ieri mattina le borse sembravano sull'orlo del precipizio - il future sull'S&P500 durante la notte era caduto fino a 2810 punti, 37 punti sotto la chiusura di venerdì. Durante la giornata c'è però stata una stabilizzazione e un recupero - la seduta di ieri è stata positiva sia in Europa (Eurostoxx50 +0.44% a 3348 punti) che in America (S&P500 +1.10% a 2878.38 punti). **In una situazione del genere è difficile dire se è iniziata una fase di rialzo o se si è unicamente verificato un rimbalzo tecnico.** Per questa ragione ieri sera non abbiamo scritto nessun commento al termine della seduta in Europa - non avevamo abbastanza elementi per emettere un giudizio e un commento sarebbe stato solo una descrizione della giornata ed un elenco di fattori tecnici che non portavano a nessun tipo di previsione concreta. In Europa le candele sui grafici mostrano dei minimi discendenti - questo bilancia il modesto guadagno giornaliero con volumi di titoli trattati in netto calo e rende la seduta tecnicamente neutra. Abbiamo quindi aspettato l'esito della seduta di New York prima di esprimere un'opinione.

Il guadagno degli indici azionari americani è stato più consistente - **l'impressione generale è però quella del rimbalzo tecnico.** Gli indici hanno recuperato meno della metà delle perdite di venerdì. Abbiamo inoltre il sospetto che una decina di punti di guadagno dell'S&P500 siano stati solo causati dai traders che alla fine della sessione si sono decisi per il long - alle 21.30 l'S&P500 era ancora a 2867 punti e solo sul finale è balzato a 2878.38 punti (+1.10%) mentre il CBOE Equity put/call ratio è caduto a 0.58. Insomma - il minimo di venerdì a 2835 punti non sembra solido e definitivo. **In teoria dovrebbe ancora esserci un tuffo nel settore 2822-2835 punti prima che l'S&P500 possa iniziare un rialzo di corto termine in direzione nuovamente dei 2950 punti.** Bisogna però vedere questi movimenti nel contesto generale - l'S&P500 ad agosto sta distribuendo con una larga oscillazione in laterale - tra (circa) i 2820 ed i 2950 punti l'S&P500 può muoversi liberamente e a caso sulla base delle notizie del momento. Solo se l'indice si trova vicino agli estremi con chiari segnali tecnici di minimo o massimo è possibile aprire posizioni long o short con buona probabilità di indovinare un trend valido per qualche giorno. Se no è meglio aspettare un massimo a medio termine per posizionarsi short in attesa del previsto ribasso autunnale. L'S&P500 ha aperto alle 15.30 a 2870 punti. È salito a 2873 punti ed è sceso per le 16.15 sul minimo a 2856 punti. Poi è salito ad ondate fino a metà giornata a 2878 punti. è scivolato fino ai 2867 punti ed è infine balzato a 2878 punti. Anche ieri gli acquisti erano equamente distribuiti tra tutti i settori. Il Nasdaq100 ha guadagnato il +1.47% a 7575 punti mentre RUT (+1.13%) e DJT (+0.98%) si sono mossi nella corrente. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5051 su 2252, NH/NL a 161 su 681 e volume relativo a 0.85. I modesti volumi sono tipici per un rimbalzo. La volatilità VIX è scesa a 19.32 punti (-0.55) mentre il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.58. Il sentiment può essere interpretato nelle due direzioni. Il ribaltamento del mercato delle opzioni (da 0.88 a 0.58) ci fa favorire la variante del rimbalzo speculativo. Oggi potrebbe ancora esserci una seduta leggermente positiva - poi ci aspettiamo ancora un tuffo. Forse ci sbagliamo e l'indice continua lentamente a salire con dati su momentum e partecipazione poco convincenti. Semplicemente non abbiamo abbastanza elementi per andare long convinti che sia la giusta soluzione.

La variante del ribasso l'abbiamo già esclusa nell'analisi del fine settimana.

Stamattina presto il future sull'S&P500 era in guadagno - ora (08.00) è sceso a 2877 punti (-6 punti). Strano perché le borse asiatiche sono al rialzo (Nikkei +0.90%, Shanghai +1.3%). L'Eurostoxx50 vale ora 3346 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate. Seguiamo con interesse i movimenti del Bund e dell'USTBond. Ieri mattina presto i redditi erano in calo - l'USTBonds decennale era sceso sul minimo annuale a 1.46% - ieri sera è risalito a 1.54% (+0.02%) - per un'obbligazione di Stato un movimento significativo. Segnali di recessione faranno a breve ricadere i redditi delle obbligazioni e le borse. Il rame è considerato il metallo più dipendente dall'andamento della congiuntura mondiale - [il prezzo scende da aprile e ha toccato ieri un minimo annuale....](#)

# Aggiornamento del 26 agosto

## Orsi in agguato

Durante il fine settimana si è svolto l'incontro dei G7 a Biarritz (Francia). Si è discusso di clima e in particolare degli incendi in Amazzonia. Stati Uniti e Giappone hanno annunciato che le trattative per la firma di un accordo commerciale tra i due Paesi hanno avuto successo. A sorpresa la questione iraniana è tornata d'attualità con la visita del ministro degli esteri. Si è parlato infine di Brexit e di tensioni commerciali tra Europa e Stati Uniti. I due temi caldi per i mercati finanziari, vale a dire guerra commerciale Cina - Stati Uniti e come evitare una minacciosa recessione non stati ufficialmente trattati.

La logica conseguenza di questa mancanza di segnali incoraggianti è una continuazione della caduta di venerdì. Il future sull'S&P500 scende a 2834 punti (-20 punti) mentre il reddito dell'US Treasury Bond decennale cade sul minimo annuale a 1.464% (-0.063%). Per contro il prezzo dell'oro si impenna a 1541 USD/oncia.

Le borse asiatiche sono deboli - il Nikkei perde il -2.10% - Shanghai è in calo del -1.2%.

L'Eurostoxx50 vale ora (08.00) 3300 punti - le borse europee apriranno con un tuffo del -1%. Si concretizzano i timori espressi nell'analisi del fine settimana. **Un minimo significativo sembra imminente e dovrebbe questa volta verificarsi con evidenti segnali di panico. Imminente non significa però vicino - potrebbe ancora esserci una caduta di alcuni punti in percentuale prima di toccare il fondo.** Vediamo se già oggi osserviamo segnali di stabilizzazione o se invece si verifica un'accelerazione al ribasso.

## Commento del 24-25 agosto

**Donald Trump invita le aziende americane ad abbandonare la Cina - l'inasprimento su diversi fronti della guerra commerciale spaventa gli investitori - la borsa crolla e Jerome Powell non c'entra.**

Venerdì le borse sono state travolte da una serie di notizie negative. Alle 14.00 la Cina ha annunciato di voler introdurre dei dazi su importazioni di merci dagli Stati Uniti per un controvalore di 75 Mia di USD. Le borse hanno reagito con un tuffo ma dopo 30 minuti un minimo intermedio era già stato raggiunto ed è iniziato un recupero. Alle 16.00 Jerome Powell ha tenuto l'atteso discorso a Jackson Hole - il capo della FED non ha detto nulla di nuovo - ha unicamente ribadito la sua intenzione di sostenere la crescita economica con la politica monetaria. È bastata questo per completare il recupero. Le borse europee sono tornate sui livelli del mattino e quindi in moderato guadagno (+0.3%/+0.4%) mentre l'S&P500 è passato in positivo di 4 punti. Alle 17.00, quando i mercati assorbite le novità sembravano pronti per continuare a salire, è arrivato Donald Trump a rovinare la festa. Con una serie di Tweets ha promesso vendetta per le misure prese dai cinesi. Ha invitato le aziende americane ad abbandonare la Cina e ha preannunciato ulteriori dazi punitivi che sono poi stati comunicati sabato mattina. L'S&P500 dal massimo a 2927 punti toccato poco prima delle 17.00 è precipitato fino ad un minimo a 2834 punti (-93 punti!) e solo negli ultimi 6 minuti di contrattazione è rimbalzato a 2847.11 punti (-2.59%). La mossa di Donald Trump ha preso gli investitori in contropiede - anche noi.

Dal 5 agosto l'S&P500 è costantemente rimasto sotto la MM a 50 giorni (2946 punti). Si è mosso dal minimo a 2822 punti del 5 agosto al massimo a 2943 punti del 13 agosto. Noi pensavamo che potesse continuare il rialzo in direzione dei 2947-2950 ed eventualmente estendere il movimento fino ai 3000 punti visto che il ciclo a corto termine sarebbe dovuto finire solo settimana prossima. Ora sinceramente non sappiamo più a che punto siamo. In linea di massima crediamo che la distribuzione del mese di agosto debba continuare e di conseguenza settimana prossima l'S&P500

deve risalire. **Venerdì abbiamo notato abbastanza panico per poter dire che un minimo intermedio sembra imminente - potrebbero però ancora esserci una o due sedute di caduta libera.** La volatilità VIX é balzata a 19.87 punti (+3.19) - in agosto ha però già avuto due picchi sopra i 24 punti. La CBOE Equity put/call ratio era a 0.88 - é molto alta e denota una forte speculazione al ribasso - per essere sicuri della presenza di un minimo ci vogliono però alcune sedute di questo tipo con l'indicatore sopra i 0.80. Infine il Fear&Greed Index é caduto a 18 punti (-7 punti) - l'estrema paura viene segnalata da valori inferiori ai 25 punti.

Il problema é che gli indici non sono ipervenduti (RSI tra i 40 e i 47 punti) e venerdì i volumi erano di poco sopra la media (a New York volume relativo a 1.05) - non ci sembra che quello di venerdì sia un solido minimo.

Esiste la possibilità che sia già iniziato l'atteso ribasso di settembre - non crediamo ma non possiamo escluderlo senza aver visto la seduta di lunedì - bisogna dare agli investitori il tempo di riflettere e mostrare una reazione a freddo senza le emozioni che venerdì hanno travolto il mercato.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.16% a 3334 punti
DAX	+0.42% a 11611 punti
SMI	+0.17% a 9745 punti
FTSE MIB	+0.74% a 20473 punti
S&P500	-1.44% a 2847.11 punti
Nasdaq100	-1.83% a 7465 punti

La seduta in Europa é stata negativa ma le vendite sono iniziate solo dopo le 17.00 e sono state provocate dalle dichiarazioni di Trump. Fino a quel momento le borse europee davano prova di forza relativa e l'Eurostoxx50 era riuscito a salire fino ai 3394 punti. Poi gli indici sono crollati e hanno chiuso sui minimi giornalieri con forti perdite. L'Eurostoxx50 é sceso fino a 3334 punti (-1.17%). Sappiamo però che alle 22.00 valeva 3310 punti. I dazi annunciati sabato mattina potrebbero provocare ulteriori vendite. Il minimo di metà agosto era a 3239 punti.

Notiamo da ultimo il tonfo del settore bancario (SX7E -1.92% a 78.82 punti) al quale corrisponde una salita del future sul Bund a 178.80 punti (+0.40%). I sintomi di stress e di crisi vengono completati dal rafforzamento del Franco svizzero. Il cambio EUR/CHF é sceso a 1.0863.

**Per l'Europa vale lo stesso discorso fatto per l'America e che completeremo in seguito - la spinta di ribasso di venerdì non sembra completa e potrebbero esserci ancora una o due sedute negative. In linea di massima ci aspettiamo però nella seconda parte di settimana prossima ancora un recupero come quello osservato nelle precedenti 5 sedute.**

L'S&P500, depresso dai dazi punitivi annunciati dalla Cina alle 14.00, ha aperto alle 15.30 in calo a 2910 punti. Da qui é però risalito fino alle 17.00 - ha toccato un massimo a 2927 punti e in quel momento si trovava sui 2924 punti. Dopo lo sfogo di Trump l'S&P500 é crollato di colpo a 2877 punti e in seguito é sceso più dolcemente fino al minimo a 2834 punti. Negli ultimi minuti della seduta é rimbalzato a 2847.11 punti (-2.59%). Anche in questa occasione le vendite sono state diffuse e tutti i settori sono scesi in maniera omogenea (Nasdaq100 -3.14% a 7465 punti, DJ Transportation -3.31%, Russell2000/RUT -3.09%).

La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 1114 su 6163, NH/NL a 264 su 1030 (i NL sono pochi - il 5 agosto erano 2488) e volume relativo a 1.05. Il reddito dell'US Treasury Bond decennale é ridisceso a 1.52% (-0.10%) - il minimo annuale é stato eguagliato. Non pensiamo che adesso possa scendere decisamente più in basso - se non scende di molto non cade neanche la borsa...

**Riassumendo il crollo di venerdì ha mischiato nuovamente le carte in tavola specialmente per quel che riguarda i cicli. Non crediamo che sia già iniziato il ribasso di settembre - metà ottobre. Crediamo che a breve gli indici possano scendere più in basso ma un minimo sembra imminente visto che notiamo già segnali di panico - potrebbe non essere vicino - ancora un**

**paio di sedute come quella di venerdì sono possibili. Molto probabilmente ci sarà però ancora una fase di rialzo a corto termine. Restiamo della ferma opinione che valori dell'S&P500 vicino ai 3000 punti sono un'ottima occasione di vendita a medio termine. Forse una caduta dell'S&P500 sui 2800 punti potrebbe essere una buona occasione d'acquisto per un breve rialzo di corto termine - il bordo inferiore delle Bollinger Bands è a 2812 punti.**

La tendenza di fondo della borsa americana è secondo i nostri indicatori al ribasso con il 29.1% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 43.02 punti. Questo significa che gli investitori devono piuttosto orientarsi short ed evitare pericolosi long.

Durante il fine settimana si svolge l'incontro dei G7 a Biarritz - lunedì mattina ci saranno parecchie informazioni da elaborare.

Prima di prendere qualsiasi iniziativa leggete l'aggiornamento di lunedì sul sito - buona domenica !

## Commento del 23 agosto

**Seduta negativa con massimo ascendente - le borse sono pronte a continuare il rialzo di corto termine**

Ieri una serie di dati economici negativi provenienti dalla Germania e dagli Stati Uniti ha provocato delle vendite in borsa e un calo degli indici azionari. In Europa il calo è stato moderato (Eurostoxx50 -0.63% a 3373 punti) - in America impercettibile (S&P500 -0.05% a 2922.95 punti). Durante la seduta gli indici hanno fatto registrare dei massimi ascendenti - questo significa che prima di scendere hanno toccato un nuovo massimo settimanale mostrando l'evidente voglia e l'intenzione di andare più in alto. Le borse hanno infine chiuso ampiamente nel range della seduta precedente - graficamente si tratta quindi di una seduta neutra e senza importanza. Possiamo aggiungere che anche a livello di indicatori non c'è nessun segnale negativo e nessuna importante divergenza. **La seduta è semplicemente un altro capitolo del consolidamento - come ogni consolidamento questo deve essere una pausa prima che il rialzo di corto termine possa continuare.**

L'Eurostoxx50 ha aperto in calo ma ha subito recuperato il terreno perso. Fino nel pomeriggio è oscillato intorno alla parità. Alle 15.00 si è impennato su un nuovo massimo settimanale a 3405 punti. Poi è caduto insieme all'America e ha chiuso a 3373 punti (-0.63%), poco sopra il minimo giornaliero. Il risultato è una seduta moderatamente negativa con chiusura al centro del range di mercoledì. Per l'analisi tecnica nulla di nuovo - il consolidamento continua. La salita sopra i 3375 punti potrebbe essere stata una falsa rottura al rialzo malgrado il massimo a 3405 punti. DAX (-0.47% a 11747 punti) e SMI (-0.43% a 9805 punti) si sono comportati come l'Eurostoxx50. Il FTSE MIB italiano (-0.14% a 20817 punti) è caduto in negativo solo dopo le 16.30. Anche ieri, malgrado il calo, la borsa italiana ha fatto mediamente meglio di quelle europee - la differenza sta diminuendo e potrebbe ribaltarsi se improvvisamente lo scenario di un governo PD-5 Stelle venisse sostituito da elezioni anticipate. Attenzione... Il trend del FTSE MIB è lo stesso di quello in Europa - la situazione politica rende però questa tendenza più volatile ed instabile.

Ieri a Wall Street c'è stato parecchio movimento poiché dopo la buona apertura il mercato è stato sorpreso da dati economici negativi e da alcune inattese dichiarazioni di membri della FED riguardanti i tassi d'interesse (reddito dell'USTBond decennale a 1.62%, +0.03%). Alla fine però gli indici non hanno subito sostanziali variazioni.

L'S&P500 ha aperto a 2934 punti ed è velocemente salito sul massimo a 2939 punti. Poi è bruscamente sceso fino alle 17.00 sul minimo a 2904 punti. Il recupero è stato ad ondate e l'S&P500 è tornato a 2931 punti. Solo sul finale si è sgonfiato a 2922.95 punti (-0.05%). La tecnologia ha perso qualcosa di più (Nasdaq100 -0.33% a 7707 punti) così come PMI (RUT -0.25%) e trasporti (DJT -0.34%). Nel complesso il listino si è nuovamente mosso compatto senza settori

particolarmente forti o deboli. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2924 su 4312, NH/NL a 370 su 310 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX é salita a 16.68 punti (+0.88), la CBOE Equity put/call ratio era piuttosto alta a 0.74. **I dati tecnici sono misti e in parte contraddittori - nel complesso però favoriscono una continuazione del rialzo con obiettivi a 2748 (MM a 50 giorni) - 2750 punti e 3000 punti di S&P500. Questa é una spinta di rialzo a corto termine in attesa che a settembre si sviluppi un sostanziale e sostenibile ribasso di medio termine - di conseguenza un ritorno dell'S&P500 a 3000+ punti costituisce un'occasione di vendita - anche in Europa.**

Stamattina torna l'ottimismo. Le borse asiatiche sono al rialzo (Nikkei +0.40%, Shanghai +0.50%). Il future sull'S&P500 sale a 2936 punti (+14 punti) - ieri il massimo dell'indice durante la seduta é stato a 2939 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3394 punti (+21 punti). Le borse europee apriranno con un balzo del +0.6%. Il discorso di Jerome Powell a Jackson Hole é previsto nel pomeriggio verso le 16.00. Sia l'Europa che l'America avranno il tempo per reagire. Fino alle 16.00 pensiamo che le borse riusciranno a difendere i guadagni iniziali. Poi lo sviluppo é incerto malgrado che il comportamento delle borse negli ultimi giorni favorisce una rottura al rialzo sopra le resistenze.

## Commento del 22 agosto

### **Le borse hanno voglia di salire - rottura al rialzo dell'Eurostoxx50 - S&P500, Nasdaq100 e DAX ancora sotto la resistenza**

Pensavamo che dovesse esserci una pausa di consolidamento prima che gli indici azionari provassero a salire più in alto. Invece già ieri c'è stata una seduta decisamente positiva che ha riportato la maggior parte degli indici a ridosso delle resistenze. L'Eurostoxx50 (+1.33% a 3394 punti) é già riuscito a superare i 3375 punti ed é formalmente ripartito al rialzo. Considerando la posizione dell'S&P500 rispetto all'obiettivo a 3000 punti é possibile che l'Eurostoxx50 possa salire fino ai 3500 punti - questo dovrebbe essere un massimo intermedio. Per saperlo con sicurezza dobbiamo vedere come l'Eurostoxx50 si comporta intorno ai 3450 punti.

Il settore bancario (SX7E +0.39% a 79.31 punti) continua a deludere - come previsto.

Il DAX (+1.30% a 11802 punti) ha resistenza a 11800-11850 punti - qui si situano i massimi delle sedute tra l'8 ed il 13 di agosto. La seduta odierna é decisiva per il trend anche se l'Eurostoxx50 ha probabilmente già aperto la strada verso l'alto. Se il rialzo come sembra può continua sopra i 11850 punti il prossimo obiettivo si situa a 12200 punti.

In Italia Il governo di Giuseppe Conte é caduto ma il presidente della Repubblica e il Parlamento sembrano cercare di evitare le elezioni anticipate con il risultato che Matteo Salvini verrà estromesso dal potere. I mercati sembrano apprezzare questa eventualità e il FTSE MIB (+1.77% a 20847 punti) si é involato. L'analisi tecnica, che mostrava debolezza relativa, cede il passo alla politica. Pensavamo che il FTSE MIB dovesse sottoperformare - invece questo rally di sollievo permette al FTSE MIB di fare meglio delle altre borse europee. Pensiamo che l'effetto debba durare poco.

**Riassumendo le borse europee mostrano la voglia di continuare a salire - la positiva seduta di ieri ha già dato i primi segnali di rottura al rialzo.** Ci vuole però il sostegno dell'America. Da Wall Street giungono segnali positivi ma ieri l'S&P500 (+0.82% a 2924.43 punti) non é riuscito a superare il massimo di lunedì. Praticamente é ancora in posizione d'attesa e non ha ancora sfondato la resistenza per liberare la strada in direzione dei 3000 punti.

La seduta di ieri in America é stata positiva. Gli indici azionari hanno recuperato le perdite di martedì e sono saliti poco sopra i valori già raggiunti lunedì. L'S&P500 non ha avvicinato la MM a 50 giorni a 2946 punti mentre il Nasdaq100 (+0.89% a 7733 punti) si é fermato nuovamente a ridosso di questa barriera. **La costellazione tecnica favorisce una rottura al rialzo - quando si**

**bussa con insistenza normalmente la porta si apre.** Ci impensierisce unicamente il netto calo della volatilità VIX a 15.80 punti (-1.70) - sembra che gli investitori siano nuovamente ottimisti - se tutti si aspettano una salita a 3000 punti di S&P500 da dove verranno gli acquisti necessari per questo balzo di 75 punti?

L'S&P500 ha aperto a 2922 punti e durante tutta la giornata è oscillato a caso tra i 2918 ed i 2928 senza una tendenza particolare. L'indice ha chiuso in mezzo al range a 2924.43 punti (+0.82%) con volumi di titoli trattati nuovamente in calo (volume relativo a 0.8). Al momento sembra mancare la forza d'acquisto necessaria per superare stabilmente i 2924 punti che costituiscono un ritracciamento secondo Fibonacci del 50% della precedente spinta di ribasso. Anche ieri il rialzo è stato diffuso e distribuito in maniera omogenea su tutti i settori (Nasdaq100 +0.89% a 7733 punti, RUT +0.79%, DJT +1.01%). Notiamo che il reddito dell'US Treasury Bonds decennale è salito a 1.59% (+0.04) - la correlazione tra borsa e Bonds è stata rispettata. Sarà Interessante ascoltare la relazione del capo della FED Jerome Powell prevista venerdì sera a Jackson Hole. Qualsiasi cosa dice rischia di scontentare gli investitori...

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5242 su 2035, NH/NL a 362 su 249 (leggero peggioramento rispetto a lunedì ?!) e volume relativo a 0.08. Il CBOE Equity put/call ratio è tornato a 0.60 - vicino alla media di lungo periodo a 0.65. Gli indicatori di corto termine sono misti e contraddittori. Si può argomentare sia in favore di un rally in direzione dei 3000 punti sia per una ricaduta ed un test del minimo a 2822 punti. Noi favoriamo la variante positiva. La costellazione tecnica corrisponde perfettamente ad un mercato che oscilla in laterale senza una tendenza precisa - questa è da settimane la nostra previsione per il mese di agosto.

Stamattina le borse asiatiche sono ferme (Nikkei -0.02%, Shanghai +0.05%). Il future sull'S&P500 scende a 2923 punti (-6 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3380 punti (-14 punti) - le borse europee apriranno in calo del -0.4%/-0.5%. L'alternanza di sedute positive e negative prosegue. L'indecisione rischia di durare fino a venerdì - difficilmente gli investitori prenderanno iniziative prima di conoscere l'esito del meeting a Jackson Hole.

## Commento del 21 agosto

**Un susseguirsi di sedute positive e negativa - è così che vanno le cose in un mercato senza forti tendenze**

Dopo i rialzi di venerdì e lunedì ieri doveva iniziare una pausa. La pausa si è concretizzata in una seduta moderatamente negativa - in Europa a causa della caduta del governo in Italia, in America poiché prima di Jackson Hole i tassi d'interesse sono scesi (reddito dell'US Treasury Bond decennale a 1.55% (-0.05%). In un mercato dominato da investitori nervosi ed indecisi e in mancanza di una forte tendenza questa alternanza di sedute positive e negative non deve sorprendere - appena si è convinti che il mercato deve andare in una certa direzione, parte nella direzione opposta. Per saldo non si muove molto.

In Europa avevamo un chiaro punto di riferimento tecnico - la resistenza a 3375 punti di Eurostoxx50 (-0.56% a 3350 punti). Lunedì il massimo è stato a 3377 punti - ieri l'indice ha toccato il massimo a 3380 punti verso le 09.50. Dopo l'indice si è attestato sui 3370 punti fino nel pomeriggio. Le novità dal fronte politico italiano hanno infine fatto cadere le borse europee - l'Eurostoxx50 è sceso fino ai 3341 punti e ha chiuso poco sopra. **Questo calo non ha fatto danni tecnici e noi restiamo dell'opinione che il mercato deve semplicemente consolidare qualche giorno prima di provare a salire più in alto.** Il DAX tedesco (-0.55% a 11651 punti) e l'SMI svizzero (-0.56% a 9770 punti) hanno seguito l'Eurostoxx50 come un'ombra. Il FTSE MIB (-1.11% a 20485 punti) invece ha ovviamente perso più terreno. Risolvere la crisi politica non sarà facile poiché il parlamento tenderà a seguire gli interessi personali dei suoi membri piuttosto che quelli

del Paese. Solo Salvini vuole le elezioni anticipate. Tutti gli altri saranno pronti a qualsiasi compromesso per evitarle - il risultato sarà un altro governo debole senza un'agenda in grado di trascinare l'Italia fuori dalla crisi. Questa incertezza e debolezza dovrebbero rispecchiarsi nell'andamento della Borsa italiana.

Per fortuna il cambio EUR/USD è stabile a 1.1095. I problemi dell'Europa vengono controbilanciati da quelli americani con il risultato che non esiste una ragione precisa per preferire una moneta all'altra. Il risultato finora è una situazione di patta. Noi crediamo che presto o tardi il deficit statale americano (peggiore in percentuale a quello europeo) e il deficit della bilancia commerciale USA favoriranno l'EUR.

L'indice delle banche SX7E ha perso il -1.20% a 79.00 punti. L'analisi tecnica manda un segnale inconfutabile - state lontani da questo settore che da mesi mostra debolezza relativa e che da inizio 2018 è in un costante trend ribassista. Solo i traders possono divertirsi di tanto in tanto ad operare long sfruttando l'alta volatilità del settore. Da situazioni di ipervenduto dei rally in controtendenza sono sempre possibili specialmente se vengono aiutati da tassi d'interesse in aumento.

Anche la seduta a Wall Street è stata negativa. Il mercato è sembrato stanco dopo un rimbalzo di tre sedute che aveva fatto risalire l'S&P500 (-0.79% a 2900.51 punti) dai 2825 punti ai 2931 punti. Ieri ci sono state delle sporadiche vendite - c'è stata una certa prudenza prima dell'importante incontro dei banchieri centrali a Jackson Hole.

L'S&P500 ha aperto in calo a 2916 punti e all'inizio è caduto a 2905 punti. Dopo si è ripreso e per le 17.15 l'indice era tornato in pari a 2923 punti. Poi lentamente sono apparse delle vendite e l'S&P500 è sceso regolarmente fino ai 2908 punti. Una ulteriore caduta sul finale ha fissato la chiusura sul minimo a 2900.51 punti (-0.79%). Come nelle precedenti sedute le perdite sono state omogenee e distribuite egualmente su tutti i settori (Nasdaq100 - 0.71% a 7664 punti). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2598 su 4638, NH/NL a 305 su 336 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è risalita a 17.50 punti (+0.62) mentre la CBOE Equity put/call ratio è risultata piuttosto alta a 0.69. **I dati confermano la nostra impressione e previsione di un consolidamento a ridosso dei 2950 punti di S&P500.** Non appaiono forze sufficienti per trascinare in maniera duratura e sostenibile la borsa in una o nell'altra direzione.

Stamattina le borse sono nuovamente tranquille e marciano sul posto. Il Nikkei scivola del -0.33% mentre Shanghai è in pari. Il future sull'S&P500 sale a 2907 punti (+9 punti). L'Eurostoxx50 vale ora (08.15) 3356 punti (+6 punti) - le borse europee apriranno in leggero guadagno. L'unico appuntamento importante in agenda è la pubblicazione del protocollo dell'ultima seduta della FED prevista alle 20.00 - le borse europee saranno già chiuse da ore. Al momento non vediamo ragioni per sostanziali movimenti delle borse.

## Commento del 20 agosto

### **Ora ci deve essere una pausa - dovrebbe essere un consolidamento**

Ieri le borse hanno avuto un'altra seduta decisamente positiva - per l'America è stata la terza consecutiva dopo il minireversal di giovedì e la robusta spinta di venerdì e lunedì. Nell'analisi del fine settimana non sapevamo se avevamo a che fare con un semplice rimbalzo che si sarebbe spento sulle prime resistenze o se la spinta di rialzo aveva del potenziale. **Lo sviluppo degli indicatori, specialmente negli Stati Uniti, suggerisce che nel breve termine l'S&P500 (+1.21% a 2923.65 punti) deve salire più in alto. Superati ieri i 2900 punti dovrebbe sulla slancio arrivare almeno alla MM a 50 giorni a 2946 punti** malgrado che ieri abbia già completato un ritracciamento del 50% della spinta di ribasso di agosto. Secondo Fibonacci ora ci deve essere una pausa - in fondo non è molto importante se la pausa si svolgerà sui 2920 punti o sui 2946 punti. Ieri però, come venerdì, i dati su momentum e partecipazione erano buoni e in miglioramento. Pensiamo quindi che

dopo una pausa, che a questo punto dovrebbe essere di consolidamento, **l'S&P500 tenterà di raggiungere nuovamente i 3000 punti**. Lentamente però c'è già un problema sul fronte del sentiment - gli investitori, che giovedì scorso sembravano sull'orlo di una crisi di nervi, sono già tornati piuttosto ottimisti (VIX a 16.88 punti, -1.59) e pronti a speculare al rialzo (CBOE Equity put/call ratio a 0.55). Di conseguenza è possibile che l'S&P500 possa ancora salire fino ai 3000 punti - dopo però deve ricadere - l'oscillazione di agosto intorno ai 2950 punti si arricchisce di un nuovo capitolo.

La seduta in Europa è andata meglio di quanto ci eravamo immaginati. Il rimbalzo iniziato giovedì scorso ha avuto la sua logica continuazione. I Bond hanno corretto (future sul Bund a 178.19 (-0.45%)) e questo ha ridato coraggio agli investitori che temono una recessione. Non fa molto senso cambiare opinione ogni due giorni ma al momento la borsa funziona così. L'Eurostoxx50 ha guadagnato 40 punti a 3369 punti (+1.20%). Se si tratta solo di un rimbalzo la spinta doveva esaurirsi adesso sui 3375 punti. Ieri l'Eurostoxx50 ha toccato un massimo a 3377 punti - la nostra posizione long a corto termine in portafoglio è stata venduta sul limite a 3375 punti.

Non abbiamo elementi concreti per poter dire se questo rimbalzo ha ulteriore potenziale di rialzo - sulla base di quanto rilevato in America la risposta sembra però essere affermativa. Secondo i tassi d'interesse, che risalgono, il movimento potrebbe continuare.

L'indice delle banche SX7E (+0.15% a 79.89 punti) ha fortemente deluso le nostre attese. Ci aspettavamo una solida reazione ad un aumento dei tassi d'interesse di mercato. Invece l'indice si è mosso appena. Se qualcosa non sale quando le premesse sono favorevoli c'è da domandarsi cosa succederà quando il vento girerà nuovamente.

Il DAX è salito a 11715 punti (+1.32%) - c'è una resistenza a 11850 punti - ieri il massimo è stato di 11759 punti - qui l'indice dovrebbe almeno fare una pausa di consolidamento.

Lo stesso vale per il FTSE MIB (+1.93% a 20715 punti) - in Italia le resistenze sono più diffuse - per il FTSE MIB valgono i 20800 punti.

L'SMI (+1.00% a 9825 punti) ha guadagnato terreno seguendo l'andamento delle borse europee. Se si tratta solo di un rimbalzo la spinta dovrebbe esaurirsi adesso a ridosso della MM a 50 giorni (a 9863 punti). Se l'SMI chiude una seduta sopra i 9863 punti è probabile che continuerà la sua corsa fino ai 10000 punti. Vale lo stesso discorso fatto per l'S&P500 ed i 3000 punti.

Abbiamo notato che l'Europa si è accodata come d'abitudine docilmente all'America. Vediamo quindi cosa è successo a Wall Street.

Anche ieri la seduta si è decisa nelle prime due ore di contrattazioni. Dopo un'apertura a 2923 punti e una caduta a 2915 punti l'SP500 per le 17.30 ha recuperato fino ai 2926 punti - poi non ha più combinato nulla. È oscillato stancamente tra i 2922 ed i 2931 punti fino alla chiusura a 2923.65 punti (+1.21%). Sui grafici appaiono delle piccole candele con poco corpo e questo vale soprattutto per il Nasdaq100 (+1.51% a 7719 punti) con una doji star. Stranamente i guadagni sono diffusi in tutto il listino (Russell2000 +1.02%, DJ Transportation +1.14%) senza pesi specifici. Si è comperato semplicemente un pò tutto. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5400 su 1929, NH/NL a 453 su 234 e volume relativo a 0.95. Gli indici sono al centro del range dell'ultimo mese e non sembrano esserci forze sufficienti per una rottura in una o nell'altra direzione. I movimenti sono omogenei senza settori particolarmente forti o deboli in grado di fare tendenza.

Notiamo che il reddito dell'US Treasury Bond a 10 anni è salito a 1.60% (+0.05%) - bond in rosso, borsa in verde...

Oggi le borse sono tranquille e poco mosse. L'intonazione di fondo resta al rialzo. Il Nikkei ha guadagnato il +0.49% - Shanghai marcia sul posto. Il future sull'S&P500 sale a 2928 punti (+4 punti). L'Eurostoxx50 vale ora (08.00) 3372 punti (+3 punti). Le borse europee inizieranno le contrattazioni praticamente invariati (+0.1%). L'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse. Se Donald Trump oggi non cinguetta (tweet) una qualche nuova assurda idea avremo probabilmente una seduta di pausa senza sostanziali variazioni sugli indici.

Da giovedì a sabato i responsabili delle Banche Centrali si incontrano a Jackson Hole. Il discorso di

Jerome Powell é previsto venerdì.

## Aggiornamento del 19 agosto

### US Treasury Bond in rosso - borsa in verde

Nel mese di agosto le borse hanno corretto poiché gli investitori temono una recessione. Le Banche Centrali hanno rafforzato questa paura riprendendo una politica monetaria decisamente espansiva. Recessione significa tassi d'interesse in calo e quotazioni delle obbligazioni in aumento. La correlazione tra Bond e borse ha funzionato molto bene - settimana scorsa il rialzo dei Bond (con nuovi minimi storici sui redditi delle obbligazioni di Stato) é andato a braccetto con la correzione delle borse. L'[eccesso di rialzo dei Bond](#) ha poi provocato tra giovedì e venerdì l'inizio di una correzione - la logica conseguenza in borsa é stato un rimbalzo dai minimi. Il mercato delle obbligazioni sembra in questo momento un passo in avanti e in una situazione tecnica estrema e più facilmente prevedibile che quella degli indici azionari. Questo significa che i Bond ci permettono di dire cosa succederà a breve in borsa. La correzione degli USTreasury Bond sembra appena all'inizio - la logica conseguenza é che il rimbalzo a Wall Street iniziato giovedì sera potrebbe sorprendere al rialzo.

Durante il fine settimana si é nuovamente discusso delle relazioni commerciali tra Stati Uniti e Cina e delle conseguenze economiche e sociali delle settimane di dimostrazioni a Hong Kong. In linea di massima però non c'è nulla di nuovo. La mancanza di notizie in grado di rafforzare i timori d'inflazione permette alle borse di continuare il rimbalzo. Stamattina alle 07.00 il future sull'S&P500 era salito a 2906 punti - ora (08.00) é a 2908 punti (+17 punti). L'S&P500 sembra in grado di superare i 2900 punti. L'ottimismo contagia anche le borse asiatiche (Nikkei +0.97%, Shanghai +1.7%) e quelle europee. L'Eurostoxx50 vale ora 3342 punti - in apertura gli indici azionari europei dovrebbero balzare del +0.4%. Le premesse sono per una seduta positiva - non crediamo però che oggi gli indici possano andare decisamente più in alto.

## Commento del 17-18 agosto

### I rimbalzi ritardano il minimo a medio termine

Secondo la nostra previsione settimana scorsa la correzione doveva continuare e terminare venerdì su un minimo significativo a medio termine. Eravamo convinti che il minimo del 6 agosto dell'S&P500 a 2822 punti dovesse essere ritestato - in questa fase l'S&P500 doveva scendere più in basso con obiettivi a 2800 o 2750 punti. Il minimo doveva corrispondere ad una situazione tecnica di eccesso di ribasso, ipervenduto e panico. Non é andata esattamente come ci eravamo immaginati. Giovedì l'S&P500 in preborsa (future) é caduto fino ai 2817 punti - durante la seduta ha toccato un minimo giornaliero a 2825 punti e poi ha cominciato a rimbalzare chiudendo 22 punti più in alto. Venerdì come temevamo il rimbalzo é continuato - l'S&P500 é risalito fino a 2893 punti e ha chiuso a 2888.68 punti (+1.44%). Sorgono spontanee una serie di domande. Quello di giovedì é stato l'atteso minimo significativo a medio termine? Non possiamo escludere questa possibilità ma per il momento la risposta é no - abbiamo l'impressione che si tratta unicamente di un rimbalzo tecnico - questo significa che settimana prossima ci deve ancora essere un tuffo per ritestare il minimo. Invece che un'accelerazione di tipo esaustivo potremmo avere una lenta formazione di base sui 2800 punti con vari rimbalzi e ulteriori tentativi di ribasso. Le forti variazioni degli indicatori di sentiment sostengono questa interpretazione. Giovedì non abbiamo rilevato la desiderata combinazione tecnica con panico - partiamo quindi dal principio che il minimo formalmente a 2822 punti deve essere ancora testato con almeno una marginale rottura al ribasso. E se questo non é solo

un rimbalzo ma l'inizio di una fase di rialzo? Su questo tema la situazione tecnica é incerta - abbiamo parecchi dubbi - la seduta di venerdì é stata convincente a livello di partecipazione con indicatori di momentum che accennano una inversione di tendenza. **È possibile che questo rimbalzo (o rialzo) abbia maggiore potenziale rispetto ai 2900 punti indicati nell'analisi del pomeriggio (14.30) dell'S&P500.** Probabilmente la soluzione arriverà già domani - in teoria il rimbalzo deve finire lunedì sotto i 2900 punti - se sale più in alto con dati convincenti come quelli di venerdì ci dobbiamo preparare a rivedere i 3000 punti. Considerando che secondo noi il mese di agosto doveva vedere un'oscillazione in laterale dell'S&P500 sui 2950 punti questa può essere una valida variante. La MM a 50 giorni scorre ormai piatta a 2945 punti - sembra essere un valido punto di riferimento. L'ultima domanda riguarda la tendenza di fondo. Ad inizio aprile l'S&P500 era sul livello attuale. Ha provato a salire e ha provato a scendere - per saldo é rimasto qui. Secondo i nostri due indicatori di base la tendenza di fondo é ribassista - il 32.6% dei titoli é sopra la SMA a 50 giorni mentre il Bullish Percent Index sul NYSE é a 41.87 punti. Pensiamo quindi che il prossimo movimento significativo sarà al ribasso. **Dai 2800 punti si poteva provare ad andare long perchè per un ribasso era troppo presto - gli oscillatori ci dicono che siamo vicini ad é un minimo. Dai 3000 punti bisogna però andare sicuramente short per un ribasso che dovrebbe durare fino a metà ottobre.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.14% a 3329 punti
DAX	-1.12% a 11562 punti
SMI	-0.22% a 9728 punti
FTSE MIB	-0.01% a 20322 punti
S&P500	-1.03% a 2888.68 punti
Nasdaq100	-0.55% a 7606 punti

Venerdì é stata una seduta decisamente positiva. Le borse europee hanno aperto al rialzo, hanno difeso il guadagno per tutta la giornata e hanno chiuso vicino al massimo giornaliero con consistenti guadagni (Eurostoxx50 +1.41% a 3329 punti, DAX +1.31% a 11562 punti, FTSE MIB +1.51% a 20322 punti e SMI +1.27% a 9728 punti). L'Eurostoxx50 ha toccato giovedì un minimo mensile a 3239 punti - venerdì ha toccato un massimo a 3333 punti - é evidente che si é verificato un sostanziale e robusto movimento al rialzo. Lunedì dovrebbe esserci una continuazione. Poi, se si tratta di un rimbalzo, gli indici azionari ricominceranno a scendere. Se é un rialzo l'Eurostoxx50 riuscirà a sorpassare i 3375 punti. Il tutto dipenderà dagli Stati Uniti e dai tassi d'interesse.

Anche la seduta a Wall Street é stata positiva con una grande differenza. Gli indici azionari sono saliti fino alle 17.00 - poi non é successo più nulla. Questo normalmente non é un segnale di grande forza o di dominanza da parte dei rialzisti. Il consistente guadagno con la partecipazione di tutti i settori (Russell2000/RUT +2.19%, DJ Transportation +2.08%) é però indiscutibile.

L'S&P500 ha aperto a 2970 punti e fino alle 16.20 si é mosso su questo livello. Poi é salito rapidamente fino ai 2890 punti. Dopo le 17.00 l'indice é oscillato tra i 2883 ed i 2891 punti e solo sul finale si é impennato fino al massimo a 2893 punti e ha chiuso a 2888.68 punti (+1.44%). La tecnologia ha seguito lo stesso sviluppo (Nasdaq100 +1.59%).

La seduta al NYSE é stata decisamente positiva con A/D a 5976 su 1358, NH/NL a 256 su 403 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é crollata a 18.47 punti (-2.71 punti) mentre la CBOE Equity put/call ratio era neutra a 0.67. L'impressione é che la spinta di rialzo non é spettacolare ma il movimento non é finito. Indicatori come il MACD sembrano fare base e girare verso l'alto - almeno stanno facendo un tentativo. Come pensavamo il rally della borsa é andato a braccetto con un aumento dei tassi d'interesse (USTB decennale a 1.55%, +0.03%).

**Insomma il rimbalzo iniziato giovedì é continuato venerdì in maniera convincente e potrebbe avere ulteriore potenziale. In linea di massima pensiamo però che i minimi di agosto debbano essere nuovamente testati dopo la fine di questo rimbalzo. La correzione sta durando più del**

**previsto e il minimo a medio termine sembra slittare a settimana prossima. È possibile che il rimbalzo si trasformi in rialzo fino ai 3000 punti di S&P500 - per ora questo non è però il nostro scenario favorito.**

Questa incertezza non deve sorprendere - in fondo nel mese di agosto l'S&P500 doveva oscillare in laterale e questa alternanza di brevi rialzi e correzioni ben si sposa con questo scenario.

## Commento del 16 agosto

Eccezionalmente il commento viene pubblicato in forma sintetica la sera del 15 agosto dopo la chiusura della borsa americana.

Domani mattina presto devo recarmi in ospedale per una serie di esami medici e non potrò aggiornare il sito.

Mi scuso dell'inconveniente.

Le borse europee hanno chiuso in calo ma lontane dal minimo giornaliero. L'Eurostoxx50 è sceso fino alle 12.40 quando ha toccato un minimo a 3239 punti. Ha così raggiunto il nostro obiettivo a 3250 punti. Poi l'indice ha recuperato e ha chiuso a 3282 punti (-0.18%). Questo non sembra un minimo definitivo poiché la combinazione di ipervenduto (RSI a 34.30 punti), eccesso di ribasso e panico non si è realizzata. **Se ora c'è come sembra un (debole) rimbalzo è probabile che in seguito l'Eurostoxx50 debba ridiscendere.**

Il settore delle banche (SX7E -0.22% a 77.45 punti - minimo a 76.57 punti) si è comportato come l'Eurostoxx50. Il supporto a 77.24 punti è stato rotto durante la giornata ma come pensavamo l'indice è poi rimbalzato e ha salvato su base giornaliera il supporto. Se ora come sembra c'è un rimbalzo è probabile che in seguito questo indice strutturalmente molto debole e sottoperformante debba cadere fino al minimo storico a 72 punti.

L'S&P500 in preborsa è caduto fino a 2817 punti. Durante la seduta si è mosso tra i 2825 ed i 2757 punti. Ha chiuso a 2847.60 punti (+7 punti, +0.25%). L'indice ha testato i 2822 punti ed è debolmente rimbalzato. Si è trattato di una seduta di pausa che può significare qualsiasi cosa. **Molto probabilmente però la correzione non è finita e l'atteso minimo a medio termine non è ancora stato raggiunto.** Questa impressione viene rafforzata dalla seduta generalmente negativa (A/D a 3514 su 3756, NH/NL a 140 su 1472). Il Nasdaq100 ha perso il -0.07% a 7484 punti. Anche Russell2000 (-0.40%) e DJT (-0.79%) erano in calo. La volatilità VIX ha toccato un massimo intraday a 24.10 punti - è però ritornata a 21.18 punti (-0.92) - non ci sembra abbastanza per segnalare panico.

**Se domani (rispettivamente oggi per chi legge il commento venerdì 16 agosto) il mercato rimbalza è probabile che l'atteso minimo definitivo sia rinviato a settimana prossima - il rimbalzo è probabile visto l'eccesso di speculazione segnalato dalla CBOE Equity put/call ratio schizzata a 0.98.** Se invece c'è ancora un crollo di un -2%/-3% è probabile che il minimo definitivo arrivi puntuale per metà agosto. Il valore del future domani mattina ci dirà cosa aspettarsi...

Il reddito dell'US Treasury Bond è caduto a 1.51% (-0.07%). Siamo convinti che il mercato sta esagerando al ribasso - c'è troppa speculazione in una sola direzione. **Un minimo del reddito corrisponderà al minimo della borsa. Considerando i commenti degli analisti e nei media abbiamo l'impressione che questo momento è molto vicino. Un forte rimbalzo tecnico (rispettivamente una correzione sui Bonds) è imminente.**

# Commento del 15 agosto

## **Mercati instabili e emozionali - aspettiamo un solido minimo e osserviamo il sentiment - panico!**

Ieri improvvisamente tutti hanno cominciato a parlare di recessione dopo che è stato reso noto che il PIL tedesco nel 2. trimestre è sceso del -0.1%. Inoltre negli Stati Uniti si è rafforzata l'inversione nella curva dei tassi d'interesse con il lungo termine (reddito dell'US Treasury Bond decennale a 1.59%, -0.09%) a rendere meno che il corto termine - questo è un segnale comunemente riconosciuto che si avvicina una recessione negli Stati Uniti. La reazione delle borse è stata incredibile visto che il dato sul PIL tedesco era in linea con le stime degli analisti e da mesi si conoscono i rischi di recessione e si sa che l'economia sta rallentando. In ogni caso gli investitori hanno ricominciato a vendere e ieri sera sia l'Eurostoxx50 europeo (-2.04% a 3288 punti) che l'S&P500 americano (-2.93% a 2840.60 punti) hanno chiuso con una pesante perdita - l'Eurostoxx50 su un nuovo minimo mensile, l'S&P500 a soli 18 punti dal minimo del 5 agosto. Il rimbalzo di martedì sembrava aver interrotto il calo verso l'atteso minimo significativo - sembra invece che questo scenario è ancora valido. Avevamo stimato che il minimo poteva essere sui 3250 punti per l'Eurostoxx50 e sui 2800 punti (alternativa a 2750 punti) per l'S&P500 - adesso manca solo il -1%/-1.5% in due giornate.

-1.22% / +1.50% / -2.93%: queste sono le performance giornaliere dell'S&P500 nelle prime tre sedute di questa settimana. È evidente che i mercati sono instabili e volatili. Per saldo però scendono. Noi pensavamo che dovessero scendere fino a venerdì quando avrebbero raggiunto un solido minimo a medio termine. I vari cambiamenti di direzione ci hanno scombussolato le idee e hanno confuso gli indicatori che puntano in varie direzioni a seconda degli orizzonti temporali presi in considerazione. In linea di massima però lo scenario è ancora valido. Dominano le emozioni e quindi per individuare un solido minimo bisogna soprattutto osservare gli indicatori di sentiment. Noi ne usiamo tre - la volatilità (VSTOXX (22.06 punti, +3.44), VDAX e VSMI in Europa, VIX in America (22.10 punti, +4.58 punti)), il CBOE Equity put/call ratio (0.84) e il Fear&Greed Index (21 punti, -6 punti). Si possono usare anche altri parametri sia nel mercato delle opzioni sia tra le inchieste effettuate tra i vari gruppi di investitori. Più o meno si arriva sempre allo stesso risultato - importante è capire il messaggio trasmesso dal parametro o indicatore (valore in termini assoluti e variazione).

Non elenchiamo ora i singoli indicatori con un commento - sarebbe troppo lungo. In Europa ci avviciniamo però al panico con le volatilità che sono salite sul massimo annuale e si avvicinano ai picchi del minicrash di dicembre 2018. In America invece siamo a livello di paura ma non ancora di panico - gli indicatori non hanno ancora toccato i livelli estremi del 5 di agosto. **Non possiamo escludere la possibilità che ieri sera le borse abbiano già raggiunto l'atteso minimo a medio termine - la caduta sul finale in America sembra esaurimento e sembra impossibile che a breve i rendimenti delle obbligazioni di Stato possano scendere più in basso. Non abbiamo però osservato abbastanza panico per un solido minimo e per poter dire con tranquillità che conviene comperare. Teoricamente manca ancora un tuffo verso il basso di un paio di punti in percentuale in maniera da avere la classica situazione di eccesso di ribasso, ipervenduto e panico.**

Sulla seduta in Europa non abbiamo ulteriori commenti - quello che c'era da dire l'abbiamo scritto nelle analisi serali. Ricordiamo unicamente che l'indice delle banche SX7E è caduto del -2.97% a 77.62 punti. Ha toccato un nuovo minimo annuale a 77.30 punti. L'indice è sul supporto del 2016 (minimo a 77.24 punti). Più in basso c'è solo il minimo storico a 72 punti che risale al 2012. Siamo molto preoccupati perché spesso un crollo del settore bancario trascina l'intero mercato azionario in un ribasso. Se l'indice non mostra una reazione sul supporto e rimbalza adesso (!) significa che la

spinta di ribasso é molto forte e si rischia un crash.

Sorprendentemente anche la seduta a Wall Street é stata dominata dai venditori. Sorpresa poiché non si capisce chi e perché ha comperato il giorno prima per poi abbandonare subito la presa. Troppi traders che si muovono col vento e troppo pochi investitori dai nervi saldi e le idee chiare... L'S&P500 ha aperto sul massimo a 2883 punti (con un picco a 2888 punti) e ha chiuso sul minimo a 2840.60 punti (-2.93%). Praticamente gli indici azionari sono scesi per tutta la giornata con rimbalzi intermedi senza importanza. Le vendite hanno colpito tutti i settori indistintamente (Nasdaq100 -3.08% a 7490 punti, Russell2000 -2.85%, DJ Transportation -3.02%). Anche il settore delle Utilities (-0.85%) é sceso malgrado il calo dei tassi d'interesse. Questo spesso é un segnale che i tassi d'interesse non possono scendere più in basso. La seduta al NYSE é stata decisamente negativa con A/D a 1027 su 6357, NH/NL a 116 su 1541 e volume relativo a 1.3. Del sentiment ne abbiamo già parlato nell'introduzione.

**Chi ha coraggio prova ad anticipare il minimo e compra a 3250 punti di Eurostoxx50 e 2800 punti di S&P500 - sono i limiti che da giorni indichiamo nella sezione portafoglio. Chi vuole andare sul sicuro aspetta un segnale d'acquisto - arriverà dopo che l'analisi tecnica ha segnalato la presenza di un solido minimo.**

Stamattina ho cominciato a lavorare alle 06.30 - il future sull'S&P500 era a 2847 punti (+6 punti) - ora (08.20) é a 2858 punti (+18 punti). Sembra che oggi ci sarà una reazione positiva. Le borse asiatiche contengono le perdite (Nikkei -1.29% / Shanghai +0.2%). L'Eurostoxx50 vale ora 3300 punti - le borse europee apriranno con guadagni di circa il +0.4%. Vedremo se ci saranno altri compratori o se nel corso della giornata questo rimbalzo si sgonfia. La logica suggerisce che i venditori debbano riapparire.  
Buon Ferragosto Italia !

## Commento del 14 agosto

**La discesa su un minimo entro venerdì é stata bruscamente interrotta - distribuzione sui 2950 punti fino a fine agosto**

È difficile lavorare quando un Presidente degli Stati Uniti cambia idea ogni paio di settimane e si diverte ad influenzare attivamente i mercati finanziari. Ieri alle 15.35 Donald Trump ha annunciato di voler ritardare l'imposizione dei dazi sulla merce importata dalla Cina a metà dicembre per non rovinare le vendite natalizie. Le borse europee, che in quel momento era in calo sono schizzate nella direzione opposta e hanno chiuso con un sensibile guadagno (Eurostoxx50 +0.92% di 3357 punti). Il future sull'S&P500 era sceso la mattina fino a 2866 punti. L'indice ha aperto alle 15.30 a 2877 punti. Dopo la notizia é balzato in meno di un'ora sul massimo giornaliero a 2943 punti. Ha chiuso a 2926.32 punti (+1.50%) con un guadagno di 43 punti che cancella le perdite di lunedì (-35 punti). **La prevista discesa su un minimo significativo e a medio termine per venerdì é stata interrotta e il ciclo é rovinato.** Peccato poiché c'era la possibilità di effettuare una proficua transazione a corto termine. Da un minimo sui 2800 punti fino ad un ritorno a 2950 punti c'erano 150 punti di guadagno che ora sono svaniti. Da un punto di vista tecnico non é cambiato molto se non che viene a mancare la fine della correzione con un test del minimo a 2822 punti e una probabile discesa fino ai 2800 punti. **Passiamo direttamente alla fase successiva che prevedeva un ritorno sui 2950 punti e una distribuzione intorno a questo livello fino a fine mese.**

L'Eurostoxx50 la mattina é sceso fino ad un minimo a 3298 punti. Alle 14.50 era ancora a 3300 punti. Poi é partito al rialzo. Ha raggiunto un massimo a 3380 punti ed ha chiuso a 3357 punti (+0.92%). L'impressione é che nelle prossime due settimane oscillerà intorno ai 3350 punti. Il settore delle banche ha seguito l'Eurostoxx50 sulle montagne russe. L'indice SX7E ha toccato un

minimo annuale (!) a 77.74 punti e poi è ripartito di prepotenza al rialzo (+1.63% a 80.00 punti) - impossibile sapere adesso se il rally può continuare. Il trend ribassista di fondo è sospeso e probabilmente ci sarà un rimbalzo. È però molto improbabile che si verifichi un'inversione di tendenza. Questo significa che i long sono riservati ai traders per brevi operazioni speculative. Gli investitori restano lontani da questo settore che mostra costantemente debolezza relativa.

Il DAX ha toccato la mattina un nuovo minimo mensile (!) a 11539 punti. Ha chiuso a 11750 punti (+0.60%). L'indice ZEW sulle prospettive congiunturali reso noto la mattina alle 11.00 (-44.1 contro l'atteso -27.8) era terribile e mostra un alto rischio di recessione.

Il FTSE MIB, che fino a metà pomeriggio era in calo (minimo mensile a 20067 punti) è partito verso l'alto e ha chiuso con un guadagno di 275 punti a 20539 punti (+1.36%).

L'SMI svizzero (+0.27% a 9786 punti) è l'indice che ha reagito meno. Come le altre borse europee ha però cambiato direzione e ha chiuso in guadagno.

**Ieri le borse europee hanno avuto solo due ore di tempo per valutare le dichiarazioni di Donald Trump. È troppo poco per poter dire se c'è un cambiamento significativo nella situazione tecnica. L'impressione è però che è solamente venuta a mancare la fase finale della correzione. All'Eurostoxx50 mancavano circa 50 punti di ribasso prima del minimo. Ora ci sarà una reazione di sollievo ma non crediamo che possa iniziare una fase di sostanziale e sostenibile rialzo. Ieri sera gli indici hanno chiuso lontani dai massimi giornalieri. I shortisti si sono ritirati - non pensiamo che nei prossimi giorni ci saranno molti compratori visto che i fondamentali restano ostili.**

Più interessante e significativa è stata la reazione a Wall Street. Il rally iniziale è stato impressionante. Dall'apertura a 2877 punti l'S&P500 è salito come un razzo fino alle 16.26 su un massimo a 2943 punti. Poi si è fermato e per il resto della giornata è regnato l'equilibrio tra rialzisti e ribassisti. L'S&P500 a metà seduta è ridisceso a 2919 punti e poi è oscillato per ore in laterale sui 2930 punti. Ha chiuso a 2926.32 punti (+1.50%). La tecnologia ha fatto meglio (Nasdaq100 +2.20%) trascinata da Apple (+4.23%). Il resto del listino ha seguito senza entusiasmo particolare (RUT +1.08%, DJT +1.18%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5238 su 2073, NH/NL a 303 su 744 e volume relativo a 1.05. Il rapporto NH/NL è migliorato di poco e in maniera deludente - sembra che gli investitori abbiano comperato ieri soprattutto i soliti nomi conosciuti. A livello di sentiment notiamo un ovvio ed importante miglioramento - la volatilità VIX è caduta a 17.52 punti (-3.57), la CBOE Equity put/call ratio era a 0.66 mentre il Fear&Greed Index è risalito a 27 punti.

Notiamo che l'S&P500 è rimasto sotto la MM a 50 giorni a 2942 punti (in ascesa) e si ritrova al centro delle BB (2852 / 3065). Pensiamo che nei prossimi giorni l'S&P500 si assesterà vicino alla MM a 50 giorni mentre le BB avranno tendenza a restringersi come conseguenza di una diminuzione della volatilità del mercato.

Dobbiamo però osservare ancora un paio di sedute prima di poter emettere un parere definitivo.

Stamattina le borse si assestano secondo i livelli di chiusura ieri sera a Wall Street. Le borse asiatiche salgono (Nikkei +0.98%, Shanghai +0.6%). Il future sull'S&P500 si ferma a 2930 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale 3361 punti - le borse europee apriranno in leggero guadagno. Se tutti la pensano come noi (siamo stufi di un Donald Trump che ogni paio di giorni twitta qualcosa che fa muovere i mercati senza tenere una linea coerente) oggi le borse verranno lasciate a loro stesse - si muoveranno poco e con modesti volumi.

## Commento del 13 agosto

**"Il settore bancario sembra sull'orlo di un baratro" - SX7E -2.17% a 78.72 punti**

Ieri mattina eravamo perplessi. Quella che doveva essere una settimana decisamente negativa

sembrava iniziare con una seduta positiva. Confrontati con la realtà avevamo smorzato i toni accettando l'idea che forse la situazione non era così critica come suggeriva l'analisi tecnica. Spesso bisogna aspettare la fine di una giornata per fare un consuntivo.

Le borse europee hanno aperto in guadagno e sono salite con convinzione fino alle 09.30 - in quel momento i maggiori indici azionari guadagnavano più dell'1%. Poi i mercati hanno cambiato direzione - i venditori hanno preso il controllo delle operazioni. Fino a metà seduta le borse europee sono scese - poi non sono più riuscite a recuperare e hanno chiuso con leggere perdite. Non molto ma la seduta è stata negativa con un aspetto particolare - il settore bancario (SX7E -2.17% a 78.72 punti) è crollato su un nuovo minimo annuale. Nel commento del fine settimana avevamo scritto: *"Il settore bancario sembra sull'orlo di un baratro"*. Il supporto a 77.24 punti si avvicina rapidamente - corrisponde al minimo del 2016. Il minimo storico a 72 punti non è lontano. Siamo molto preoccupati perché spesso un crollo del settore bancario trascina l'intero mercato azionario in un ribasso. Ci si domanda quale banca potrebbe fallire per prima - ieri dei 24 titoli che compongono l'indice quello con decisamente le più ampie perdite era Deutsche Bank (-5.27%).

Il problema è mondiale e provocato dai bassi tassi d'interesse, dal rallentamento dell'economia e da strategie che non sembrano avere un futuro. Ieri anche le maggiori banche americane hanno perso parecchio terreno (BKX -2.11%) - nelle ultime tre sedute l'indice settoriale è crollato di circa il -10%.

Torniamo all'Europa. L'Eurostoxx50 venerdì aveva chiuso a 3333 punti. Ieri ha aperto a 3340 punti, è salito alle 09.30 sul massimo a 3370 punti e verso le 12.45 è caduto a 3320 punti. Il resto della giornata è stato piatto. L'indice è oscillato in pochi punti, ha toccato un minimo a 3318 punti e ha chiuso a 3326 punti (-0.22%). Il DAX (-0.12% a 11679 punti) lo ha imitato. Il FTSE MIB ha fatto leggermente peggio (-0.30% a 20263 punti) e ha toccato un nuovo minimo a 60 giorni. L'SMI ha fatto meglio (+0.10% a 9760 punti) riuscendo a guadagnare una decina di punti. Niente di sorprendente.

**Nel complesso è stata una seduta che ha confermato la ripresa della correzione.** Nulla di nuovo rispetto all'analisi del fine settimana. Bisogna solo tenere d'occhio le banche per vedere se c'è un contagio. Al momento dal fronte dei tassi d'interesse (future sul Bund a 177.47, +0.26%) non arriva nessun aiuto. Il massimo storico a 177.74 risale al 7 agosto ma il Bund non sembra voler correggere e resta a ridosso di questo valore. I tassi d'interesse negativi sono un veleno per le banche.

La seduta a Wall Street è andata peggio - l'S&P500 è caduto decisamente sotto i 2900 punti e ha chiuso a 2983.09 punti (-1.22%) con una forte perdita di 35 punti. Gli unici aspetti positivi sono la tenuta relativa del Nasdaq100 (-1.11% a 7651 punti) e la chiusura dell'S&P500 9 punti sopra il minimo giornaliero. **Per il resto nulla ancora suggerisce la presenza di un minimo significativo malgrado che i dati sul sentiment abbiano fatto notevoli "progressi" in questo senso.**

L'S&P500 ha aperto a 2902 punti e dopo un'oscillazione intorno ai 2900 (massimo a 2907 punti) è caduto fino a 2889 punti. Ha metà giornata c'è stata una reazione che ha fatto tornare l'S&P500 ancora a 2900 punti. Alle 18.30 l'indice era a 2902 punti ma poi ha ceduto di schianto. L'S&P500 è caduto alle 20.40 sul minimo a 2873 punti e sul finale è tornato a 2883.09 punti (-1.22%). Le vendite hanno colpito tutto il listino (Russell2000/RUT -1.23%, DJT -1.73%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2019 su 5321, NH/NL a 248 su 945 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è balzata a 21.09 punti (+3.12!), la BCOE Equity put/call ratio era a 0.78 mentre il Fear&Greed Index è sceso a 23 punti. Non ci ripetiamo facendo i soliti commenti sul sentiment - ricordiamo unicamente quanto scritto il fine settimana: *"In ogni caso prima di comperare dovremmo osservare del panico con dati probabilmente peggiori di quelli rilevati lunedì scorso, 5 agosto, in occasione del minimo."*

**Questa settimana doveva esserci un test del minimo del 5 agosto a 2822 punti. Pensavamo che l'indice potesse toccare un minimo definitivo per questa correzione sui 2800 punti o sui 2750 punti. Finora la situazione si sviluppa come previsto e non abbiamo motivo di dubitare che il calo debba continuare nei prossimi giorni.**

Per inciso ieri il reddito dell'US Treasury Bond a 10 anni è caduto sul minimo pluriennale a 1.65%

(-0.09%). Sembra che ormai tutti comprino USTB - il trade sembra un pò troppo affollato. Un minimo intermedio é vicino ed imminente e dovrebbe corrispondere all'atteso minimo della borsa.

Stamattina i mercati sono ancora relativamente tranquilli. Le borse asiatiche sono in calo (Nikkei -1.26%, Shanghai -0.8%). Il future sull'S&P500 risale a 2886 punti (+6 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3326 punti - le borse europee apriranno invariate. Poiché la correzione non é ancora finita pensiamo che anche oggi le borse debbano scendere.

## Aggiornamento del 12 agosto

### **La settimana di ferragosto inizia nella calma**

Nei media si parla soprattutto della crisi politica italiana, delle proteste e disordini a Hong Kong e del suicidio di Jeffrey Epstein. Notizie importanti ma non in grado di muovere i mercati finanziari mondiali. La settimana di ferragosto inizia nella calma e all'insegna della stabilità come mostra il future sull'S&P500 a 2924 punti (+5 punti). In Giappone, in India e a Singapore oggi é un giorno di festa - in Asia, tra i Paesi più importanti, resta solo la Cina (Shanghai +0.7%) a dare delle indicazioni. Insomma - malgrado che secondo l'analisi tecnica questa dovrebbe essere una settimana negativa con perdite tra il -2% ed il -5% l'inizio é piuttosto positivo. Non é una sorpresa - nell'analisi del fine settimana abbiamo espresso il nostro scetticismo - ad istinto la performance settimanale può essere negativa ma non crediamo che ci sarà un crollo. L'Eurostoxx50 alle 08.00 vale 3354 punti - le borse europee apriranno con plusvalenze di circa il +0.6%. Cambi e tassi d'interesse sono praticamente invariati. L'agenda economica non offre appuntamenti di grande importanza. Non crediamo che dopo la buona apertura le borse si muoveranno molto. Giovedì é Ferragosto - questo é un giorno di festa tipicamente italiano legato a tradizioni antichissime (ferie di Augusto) - In Europa é una festa cattolica (ascesa in cielo di Maria) e viene rispettata in alcuni cantoni Svizzeri (tra cui il Ticino) e Länder tedeschi (tra cui la Baviera). Nel resto del mondo avremo una tipica e normale settimana estiva - i volumi saranno modesti e in mancanza di notizie spettacolari in grado di motivare gli investitori all'azione é probabile che i mercati si muoveranno poco.

## Commento del 10-11 agosto

### **Seduta negativa e in trading range - S&P500 e Nasdaq100 ricadono sotto la MM a 50g - test del minimo di agosto probabile**

Dopo il rimbalzo che si é verificato tra martedì e giovedì, venerdì secondo noi le borse dovevano ricominciare a scendere. La crisi politica italiana ha contribuito a far schizzare lo spread sui titoli di Stato a 240 punti base (+14%) e a scatenare le vendite in Italia (FTSE MIB -2.48% ) e nel settore bancario (SX7E -2.54% a 80.47 punti). Non sappiamo quindi se é solo una conseguenza di questo avvenimento o della situazione tecnica, se il ribasso in Europa é ripreso puntualmente. Forse la nostra previsione era giusta solo per un colpo di fortuna - non lo sapremo mai. La realtà é però che venerdì le borse europee hanno avuto una seduta decisamente negativa (Eurostoxx50 -1.23% a 3333 punti) che sostiene la nostra ipotesi di un test dei minimi di agosto e di un minimo definitivo a medio termine per la metà di agosto. Con una certa apprensione abbiamo poi osservato la seduta a New York per vedere se anche l'America prendeva la stessa strada. La seduta a Wall Street é stata negativa - l'S&P500 ha perso 19 punti ed é sceso a 2918.65 punti (-0.66%). Quello che più conta é però la caduta sotto la MM a 50 giorni (2936 punti). A dire il vero ci sono ancora delle incertezze poiché formalmente si é trattato di una seduta in trading range (l'indice si é mosso nel range del giorno precedente senza rotture in una o nell'altra direzione) e la chiusura é stata lontana dal

minimo giornaliero (2901 punti). Una seduta negativa è però una seduta negativa e questo è stato anche confermato dalle perdite di Nasdaq100 (-1.02% a 7646 punti), Russell2000 (-1.25%) e DJ Transportation (-1.13%).

**Non abbiamo ragioni per mettere in dubbio che la correzione è ricominciata dopo un classico rimbalzo tecnico di tre giorni.** L'unico sospetto che abbiamo riguarda la ripresa del rialzo dopo che la borsa americana avrà toccato l'atteso minimo di medio termine. Come sapete pensiamo che il minimo definitivo debba situarsi sui 2750 - 2800 punti. Dalla chiusura di venerdì a 2918 punti fino ai 2750 punti ci sono 168 punti. Una perdita del -5.78% in una manciata di sedute ci sembra troppo se non che si verifica un evento scatenante. **Nei dati tecnici vediamo debolezza e una certa pressione di vendita ma nulla per giustificare un crollo repentino.**

Il secondo aspetto da considerare riguarda le tendenze. Secondo le MM a 50 e 200 giorni la tendenza di fondo dell'S&P500 è debolmente al rialzo. I dati sul NYSE (38.5% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni, Bullish Percent Index sul NYSE a 45.95) suggeriscono invece che la tendenza dominante è al ribasso. Anche gli oscillatori ci dicono che finora la tendenza a medio termine è al ribasso almeno fino alla fine di settimana prossima. In seguito non è ancora chiaro se la borsa americana avrà la forza per ripartire al rialzo e in caso affermativo fino a dove. La nostra ipotesi di un ritorno fino a 2950 punti di S&P500 dipende molto da quello che succederà in America settimana prossima sia in termini di punti che strutturalmente. In ogni caso prima di comperare dovremmo osservare del panico con dati probabilmente peggiori di quelli rilevati lunedì scorso, 5 agosto, in occasione del minimo. A questo punto vale la pena ritornare in Europa. Qui le borse sono in una situazione tecnica decisamente peggiore. Gli indici sono lontanissimi dalle MM a 50 giorni e si trovano solo un 1% dai minimi di lunedì - il FTSE MIB ha già rotto al ribasso e venerdì ha chiuso su un nuovo minimo a 30 giorni e sulla MM a 200 giorni. **Il settore bancario sembra sull'orlo di un baratro.** Il nostro indicatore proprietario basato sulla stocastica è saldamente su sell. Se l'Europa nelle prossime settimane cadrà pesantemente riteniamo difficile che l'S&P500 possa risalire come se nulla fosse. La settimana prossima è probabilmente decisiva.

**Ricordiamo che noi avevamo previsto (road map del 6-7 luglio) che l'S&P500 (2918 punti) dovesse distribuire sui 2950 fino a fine agosto. Tra settembre e metà ottobre doveva esserci una correzione (fino a -10%) o un ribasso (-10% fino a -20%). Forse questa fase di distribuzione si svolgerà diversamente da come ci eravamo immaginati. Forse l'S&P500, invece che oscillare sui 2950 punti, si stabilizzerà un centinaio di punti più in basso.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.26% a 3333 punti
DAX	-1.50% a 11693 punti
SMI	-0.55% a 9749 punti
FTSE MIB	-3.43% a 20324 punti
S&P500	-0.46% a 2918.65 punti
Nasdaq100	-0.60% a 7646 punti

Venerdì le borse europee, gravate dalla crisi politica italiana e da notizie negative provenienti dal fronte della guerra commerciale USA-Cina, hanno aperto in calo. Fino alle 10.00 hanno tentato un recupero. Dopo i venditori hanno preso il controllo delle operazioni e gli indici sono scesi praticamente fino a fine giornata. Eurostoxx50 (-1.23% a 3333 punti) e DAX (-1.28% a 11693 punti) si sono comportati in maniera simile. Ovviamente il FTSE MIB (-2.48% a 20324 punti) ha avuto maggiori perdite - negli scorsi mesi abbiamo sempre sconsigliato investimenti in Italia non tanto per aspetti tecnici ma per paura dell'instabilità politica e dell'ampiezza del debito pubblico. Questo rende i movimenti del FTSE MIB imprevedibili. L'SMI svizzero (-0.02% a 9749 punti) si è comportato bene grazie al peso nell'indice dei titoli difensivi dei settori alimentare e farmaceutico. L'SMI imita l'S&P500 - è vicino al massimo storico a 10091 punti e si trova tra la MM a 200 giorni e quella a 50 giorni entrambe in ascesa. Ci aspettiamo che questa correlazioni continui. Le RSI sono sui 36-37 punti - il rimbalzo ha aperto lo spazio verso il basso. Alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva

3346 punti. Nel dopo borsa é rimbalzato dimostrando ancora una volta la dipendenza dell'Europa dall'America - la differenza é che l'Europa mostra debolezza relativa e sul medio / lungo termine ha una performance peggiore. Sarà così anche nei prossimi mesi. **Significa che si possono giocare i ribassi anche con gli indici europei. Sui rialzi invece bisogna essere più prudenti.**

La seduta in America é stata moderatamente negativa. I venditori hanno prevalso ma non hanno dominato. L'S&P500 ha aperto in calo di 10 punti a 2928 punti. Dopo una breve impennata fino a 2935 punti l'indice é sceso costantemente fino alle 18.20 sul minimo giornaliero a 2901 punti. Con un colpo di reni l'S&P500 é tornato velocemente a 2927 punti e poi si é mosso in laterale per ore toccando un massimo a 2932 punti. Sul finale l'indice é ricaduto a 2918.65 punti (-0.66%). La seduta al NYSE é stata decisamente negativa poiché le vendite hanno toccato tutti i settori: A/D a 2000 su 5239, NH/NL a 333 su 640 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é risalita a 17.97 punti (+1.06), la CBOE Euity put/call ratio era a 0.68 e il Fear&Greed Index resta basso a 25 punti. Questa seduta offre una possibilità d'interpretazione sia positiva (difesa del supporto intermedio a 2900 punti, chiusura lontano dal minimo, calo modesto malgrado le premesse negative) che negativa (fine del rimbalzo tecnico, ritorno sotto la MM a 50 giorni, debolezza relativa del settore delle PMI, nessuna reazione positiva all'incremento dei tassi d'interesse con il reddito dell'USTBond decennale a 1.74% (+0.02)).

Per noi prevalgono gli aspetti negativi poiché gli oscillatori puntano ancora ad un minimo a medio termine verso la fine di settimana prossima.

**A corto termine le borse sembrano ancora in una fase di correzione - potrebbero però scendere ancora di poco (-2%) malgrado che i nostri obiettivi siano più in basso. A medio termine bisogna comperare solo se alla fine della prossima settimana in America avremo eccesso di ribasso, ipervenduto e un pò di panico.**

Osserviamo con interesse che l'EUR (EUR/USD a 1.12) non ha perso terreno malgrado la probabile caduta del governo italiano. Questo é un segnale di forza. Restiamo dell'opinione che per fine anno il cambio sarà più in alto di adesso.

## Commento del 9 agosto

**Con un'ottima seduta termina il rimbalzo in America - forse anche in Europa**

Ieri secondo le previsioni doveva esserci la terza e forse ultima seduta di rimbalzo in America - avevamo stimato che l'S&P500 poteva risalire a 2914 punti (chiusura del gap di lunedì) o fino ai 2930 punti (MM a 50 giorni). È andata meglio di quanto avevamo ipotizzato. L'S&P500 ha chiuso sul massimo giornaliero a 2938.09 punti (+1.88%) con un guadagno di 54 punti. Idealmente il rimbalzo é finito anche se spesso la seduta di venerdì completa il trend settimanale e di conseguenza ci eravamo immaginati che solo oggi dovesse verificarsi un massimo intermedio. **Ora viene la parte più difficile poiché dopo questo rally la borsa dovrebbe avere ancora una fase di debolezza e scendere a testare i minimi di lunedì (S&P500 a 2822 punti). Lasciando brevemente da parte queste ampie oscillazioni conoscete la nostra opinione - fino a fine agosto l'S&P500 doveva assestarsi intorno ai 2950 punti. Quello che é successo finora sembra confermare questo scenario.**

Mercoledì in Europa il rimbalzo era iniziato con poco slancio e motivazione. Ieri finalmente il vento si é levato - l'ipervenduto e l'eccesso di ribasso hanno risucchiato l'Eurostoxx50 (+1.98% a 3375 punti) verso l'alto e finalmente anche il settore bancario ha partecipato al movimento (SX7E +1.98% a 82.57 punti) grazie ad un aumento dei tassi d'interesse. Oggi in teoria dovrebbe esserci l'ultimo giorno del rimbalzo - vediamo però come si risolve il giorno di sfasamento rispetto all'America. Ci sono parecchi metodi per calcolare un obiettivo (Fibonacci, risalita fino alla MM a

50 giorni o fino ad una resistenza, massimo discendente sulla RSI) e praticamente a posteriori si può giustificare qualsiasi obiettivo. Se però come pensiamo questo è solo un rimbalzo, crediamo che il massimo intermedio debba essere sui 3400 punti - non manca molto.

Il DAX (+1.68% a 11845 punti) ha seguito l'Eurostoxx50. Mercoledì ci siamo lamentati del fiacco rimbalzo - avevamo però previsto una continuazione che ieri si è puntualmente concretizzata.

L'esempio della borsa americana e un aumento dei tassi d'interesse (guarda, guarda...) ha motivato gli investitori all'acquisto. Il gap di lunedì è stato chiuso. La MM a 50 giorni (12219 punti) sembra però un obiettivo troppo ambizioso per un rimbalzo.

Anche in Italia le forze del rimbalzo tecnico hanno prevalso sui timori di una caduta del governo ed elezioni anticipate. Il FTSE MIB (+1.47% a 20841 punti) ha guadagnato 302 punti e ha chiuso sul massimo giornaliero ma ha ancora sottoperformato le altre borse europee. Oggi in teoria dovrebbe essere l'ultimo giorno del rimbalzo.

Con un giorno di ritardo anche in Svizzera è partito il rimbalzo tecnico. Il mancato guadagno di mercoledì si è sommato al guadagno di ieri per provocare un balzo dell'SMI (+2.28% a 9751 punti) di 217 punti al quale ha partecipato anche Novartis (+3.37%). In teoria il rimbalzo dovrebbe terminare oggi a ridosso della MM a 50 giorni (9847 punti). Il minimo di luglio (chiusura a 9762) costituisce una valida alternativa.

Le borse europee hanno approfittato del rialzo nella prima parte della seduta a Wall Street per chiudere sul massimo giornaliero. Si limitano però a seguire l'America. Vediamo come è finita la giornata negli Stati Uniti.

A Wall Street si è verificato un short covering rally. Molti hanno aspettato un ritracciamento per chiudere i short e sono infine stati obbligati a comperare nell'ultima ora di contrattazioni. La borsa americana ha di conseguenza chiuso sul massimo superando di poco gli obiettivi.

L'S&P500 ha aperto a 2900 punti e dopo una breve discesa a 2894 punti è ripartito al rialzo. Questo ha lasciato molti shortisti e molti potenziali rialzisti con un problema - la maggioranza si aspettava una discesa fino a 2890-2892 punti - molti ordini d'acquisto sono rimasti in sospenso. L'S&P500 è salito regolarmente fino alle 19.00 a 2932 punti - poi è oscillato fino alle 21.30 tra i 2926 ed i 2932 punti. A questo punto chi doveva comperare ha comperato - l'S&P500 si è impennato a 2938 punti e ha chiuso (+1.88% a 2938.09 punti). Il rally ha coinvolto tutto il listino compresa ovviamente la tecnologia (Nasdaq100 +2.29% a 7724 punti) ma anche DJT (+1.72%) e soprattutto Russell2000 (+2.10%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5805 su 1485, NH/NL a 426 su 433 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è caduta a 16.91 punti (-2.58), la CBOE Equity put/call ratio era neutra a 0.62 e il Fear&Greed Index si è inspiegabilmente fermato a 25 punti. **Secondo gli indicatori esistono buoni motivi sia per una continuazione del rialzo di corto termine che per una ripresa della correzione di medio termine. Noi favoriamo la seconda variante perché è la più frequente e tipica. Di conseguenza crediamo che settimana prossima l'S&P500 debba scendere a testare il minimo a 2822 punti o più in basso. In questo caso si potrebbe comperare. Non saremmo però stupiti se questa fase negativa venisse a mancare e l'S&P500 si limitasse ad oscillare fino a fine mese intorno alla MM a 50 giorni attualmente a 2933 punti e in ascesa.**

Stamattina riappaiono sintomi di stress - i tassi d'interesse su USTB e Bund scendono, il prezzo dell'oro e del Bitcoin salgono, il future sull'S&P500 scende a 2926 punti (-14 punti). È ancora presto (07.40) per fare stime sull'apertura in Europa. Ieri sera alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva ancora 3366 punti - stimiamo che stamattina aprirà sui 3358 punti - le borse europee perderanno ad inizio giornata un -0.5%. Non crediamo che debbano scendere molto più in basso - non sembra però che vogliamo continuare il rimbalzo con una seduta positiva.

Per la cronaca il Nikkei sta guadagnando il +0.49% mentre Shanghai sta perdendo il -0.6%. Borse asiatiche miste e poco mosse - va bene così.

# Commento dell'8 agosto

## Secondo giorno di rimbalzo - obiettivo MM a 50 giorni e chiusura del gap - adesso segue anche l'Europa

Una premessa. L'S&P500 ha toccato un massimo storico il 26 luglio a 3028 punti. Ieri ha chiuso a 2884 punti (+0.08%) - ha corretto del -4.75% dal massimo - la performance 2019 é ancora del +15.04%. Eppure in rete si parla unicamente di ribasso, catastrofe e crollo imminente. Le previsioni negative si sommano mentre molti analisti o pseudoanalisti si accalcano nel darsi il merito di aver previsto la correzione (o il ribasso) e fanno previsioni più o meno apocalittiche. La realtà é che un crash é un evento raro e praticamente imprevedibile - ci sono prima parecchi sintomi tecnici di debolezza ma questi si presentano più volte durante un anno e nella maggior parte dei casi non si verifica un crollo ma una correzione. Consigliamo di conseguenza ai nostri abbonati di evitare di farsi contagiare da questa isteria. Bisogna cercare di essere calmi e oggettivi. Panico o euforia in borsa sono dei buoni indicatori di sentiment che segnalano con buona probabilità di successo minimi e massimi. In questo momento c'è euforia su oro (1500 USD/oncia) e obbligazioni (Bund decennale a -0.60% di reddito, USTBond decennale a 1.71%).

Ieri le borse europee sono rimbalzate. L'Eurostoxx50 é tornato sopra i 3300 punti e ha chiuso a 3310 punti (+0.56%). Il rimbalzo é stato fiacco e ha assolto il compito minimo - é stato appena sufficiente per recuperare i primi supporti (MM a 200 giorni o bordi inferiori delle Bollinger Bands) e far tornare le RSI giornaliere sui 30 punti (RSI dell'Eurostoxx50 a 29.68 punti). **Il rimbalzo deve continuare - la durata tipica é di tre giorni. Poi i minimi devono essere ritestati con una seconda spinta di ribasso. Probabilmente questa sarà una buona occasione per comperare.**

L'Eurostoxx50 (+0.56% a 3310 punti) é finalmente rimbalzato - ma che fatica! Il rimbalzo é stato debole e modesto - il minimo che poteva fare. È bastato solo a far risalire la RSI a 29.68 punti. Oggi il rialzo dovrebbe continuare e potrebbe cominciare a guadagnare di forza se ci fosse il sostegno da parte delle obbligazioni - per ora i tassi d'interesse continuano a scendere mantenendo la pressione di vendita sul settore bancario (SX7E -0.99% a 80.97 punti).

Anche il DAX (+0.71% a 11650 punti) ha fatto il minimo per un rimbalzo - é semplicemente tornato sulla MM a 200 giorni e all'interno delle Bollinger Bands - una prestazione nel complesso deludente. Il rimbalzo dovrebbe continuare ancora per uno o due giorni - resta però un rimbalzo tecnico al quale deve seguire ancora una spinta di ribasso.

Il future sul Bund si é involato a 177.28 (+0.35%) - il contratto ha toccato un nuovo massimo storico a 177.74 - il grafico mostra un'accelerazione esponenziale di tipo esaustivo con evidente euforia da parte degli investitori. Accettiamo scommesse sull'imminenza di un massimo significativo e forse finale per quest'anno.

Le borse europee in generale sono rimbalzate e hanno avuto una seduta moderatamente positiva. La borsa italiana non é riuscita a seguire a causa della debolezza del settore bancario. Fino a quando i tassi d'interesse scendono la situazione non cambierà e il FTSE MIB (-0.45% a 20538 punti) avrà tendenza a sottoperformare. Ieri però ha anche pesato il forte calo di Unicredit (-4.94%) dopo che la banca ha annunciato risultati trimestrali inferiori alle attese. Il rimbalzo é però solo rimandato - a oggi?

L'SMI (-0.21% a 9534 punti) ha nuovamente provato a rimbalzare e ci sarebbe riuscito se Novartis (-2.91%) non avesse problemi negli Stati Uniti dove é stata aperta un'inchiesta per la manipolazione di una documentazione relativa ad un farmaco. Poco male - l'indice ha perso solo 20 punti e il rimbalzo é solo rimandato. L'indice é ipervenduto ed in eccesso di ribasso.

L'A/D a 15 su 5 mostra che strutturalmente la seduta é stata positiva. Novartis (-2.91%) ha rovinato la performance della giornata.

La borsa americana ha aperto in forte calo ma nel corso della giornata sono tornati i compratori e i

maggiori indici di riferimento sono riusciti a chiudere in guadagno - è stato il secondo giorno di rimbalzo con la seconda candela bianca sul grafico (chiusura sopra il livello d'apertura).

L'S&P500 ha aperto a 2842 punti ed è ancora caduto a 2825 punti di minimo. Poi è risalito fino a 2867 punti intorno alle 17.00. Fino a metà giornata è scivolato a 2847 punti. Infine è salito costantemente fino ai 2892 punti e solo sul finale è ricaduto a 2983.98 punti (+0.08%). Riappare un comportamento conosciuto - la tecnologia (Nasdaq100 +0.41% a 7551 punti) ha tirato il plotone mentre DJTransportation (-0.22%) e Russell2000 (-0.09%) hanno frenato. I dati della giornata sono fiacchi. La seduta al NYSE è stata di poco positiva con A/D a 3867 su 3385, NH/NL a 239 su 1447 e volume relativo a 1.2. La volatilità VIX è scesa a 19.49 punti (-0.68), la CBOE Equity put/call ratio era alta a 0.78 mentre il Fear&Greed Index è tornato a 25 punti.

**Il gap di lunedì sui grafici è rimasto aperto. Crediamo che gli indici debbano colmarlo e risalire fino alla MM a 50 giorni prima che possa partire la prossima spinta di ribasso. Concretamente l'S&P500 (2884 punti) dovrebbe recuperare questa settimana fino 2914-2930 punti. Settimana prossima ci sarà probabilmente un'ultima caduta.**

Stamattina il future sull'S&P500 sale a 2894 punti (+13 punti) - il resto segue. Le borse asiatiche sono al rialzo (Nikkei +0.40%, Shanghai +0.9%). L'Eurostoxx50 alle 08.00 vale 3345 punti (+35 punti). Le borse europee cominceranno le transazioni con guadagni intorno al +1%. Crediamo che il short covering provocherà ulteriori acquisti e che stasera gli indici chiuderanno con consistenti guadagni.

## Commento del 7 agosto

**Rimbalzo tecnico - la correzione non è finita ma il minimo è vicino**

Ieri le borse europee hanno fallito il primo tentativo di rimbalzo. Hanno aperto in guadagno e fino alle 16.00 erano ancora in territorio positivo. Poi sono tornati i venditori e la sera gli indici hanno chiuso nuovamente in perdita e sul minimo giornaliero. Il ribasso continua ma volumi e momentum sono in calo. La perdita è stata modesta (Eurostoxx50 -0.58% a 3291 punti). Un minimo intermedio è probabilmente vicino ed imminente. Non bisogna però sottovalutare la forza della spinta di ribasso che sta provocando delle situazioni tecniche di ipervenduto e di eccesso di ribasso anomali - per esempio le ultime tre candele sul grafico del DAX sono completamente al di fuori delle Bollinger Bands - la RSI giornaliera sull'Eurostoxx50 è a 25.88 punti. È meglio non farsi tentare da queste anomalie che possono persistere ancora qualche giorno. **È probabile che dopo un rimbalzo tecnico di qualche giorno ci sia ancora un tuffo a testare i minimi. Solo a questo punto si potrà comperare in un'ottica a medio termine - prevediamo che questo possa succedere verso la metà del mese di agosto. Inoltre ci sarà bisogno una costellazione ottimale con ipervenduto e eccesso di ribasso a medio termine, panico e conferme a livello di tassi d'interesse e cambi.** Ieri i cambi si sono stabilizzati (EUR/USD a 1.1210). I Bonds invece hanno continuato la loro corsa mentre i tassi d'interesse sono continuati a scendere. Il Bund tedesco decennale rende il -0.542%. L'US Treasury Bond decennale è sceso a 1.73% di rendita con DSI a 98 (!). Chi compra obbligazioni con un reddito ampiamente negativo? - qualcuno che pensa di poterle rivendere a qualcun'altro ad un prezzo più alto. In Europa è la BCE che dichiara di voler assumere questo stupido ruolo. La logica suggerisce che almeno in Europa il gioco si avvicina alla fine.

Il rimbalzo è fallito in Europa (probabilmente a causa degli americani) ma ha avuto successo in America. L'S&P500 (+1.30% a 2881.77 punti) ha svolto una seduta in trading range che si è conclusa con un consistente guadagno di 37 punti. La relativamente piccola candela bianca sul grafico è però completamente contenuta nella lunga precedente candela rossa - il gap di lunedì è rimasto completamente spalancato. Di conseguenza lo spazio verso il basso è ancora aperto. Proviamo a fare una stima - il minimo di lunedì era a 2822 punti, il minimo sul future è stato di

2776 punti - la MM a 200 giorni scorre a 2790 punti (supporto intorno ai 2800 punti) - il minimo del 3 giugno era a 2728 punti (chiusura a 2744 punti). **Se vogliamo tentare di indovinare riteniamo che il minimo definitivo debba situarsi sui 2750-2800 punti e debba essere raggiunto verso la fine di settimana prossima. In ogni caso la situazione è ancora troppo instabile per comperare - meglio aspettare. Non vediamo le premesse tecniche per una continuazione del ribasso sotto questi livelli.**

Ieri in America c'è stato un tipico rimbalzo tecnico con volumi in calo. L'S&P500 ha aperto a 2870 punti e dopo una fase di indecisione è caduto verso le 17.20 sul minimo a 2847 punti. Qui ha fatto base ed è ripartito al rialzo - ad ondate è salito fino ai 2884 punti di massimo. Dopo le 20.30 c'è stato ancora un calo fino a 2873 punti e una risalita in chiusura a 2981.77 punti (+1.30%).

Tecnologia (Nasdaq100 +1.42% a 7521 punti) ed i trasporti (DJT +1.32%) hanno seguito. Le piccole e medie imprese (PMI) invece continuano a sottoperformare (Russell2000 +0.99%). Senza di loro il mercato non può avere trazione.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5107 su 2182, NH/NL a 148 su 1198 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è caduta a 20.17 punti (-4.42 punti) mentre la CBOE Equity put/call ratio resta alta a 0.78. I dati tecnici si sono sviluppati secondo logica - non vediamo divergenze o qualcosa di particolare da segnalare.

Nei prossimi giorni dovrebbe esserci una serie di sedute volatili con tentativi di ripartire al rialzo e ricadute sui minimi o marginalmente più in basso - l'ampiezza delle oscillazioni sarà influenzata dalla notizie che arriveranno dai fronti caldi - importanti sono soprattutto la guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina e i segnali di recessione.

Sono le 08.00 e abbiamo le prime indicazioni riguardanti il possibile svolgimento della giornata. Le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei perde il -0.33% - Shanghai sta guadagnando il +0.2% Il future sull'S&P500 è a 2866 punti (-9 punti) - stanotte è sceso fino a 2854 punti - sta recuperando. L'Eurostoxx50 vale ora 3302 punti - le borse europee faranno un secondo tentativo di rimbalzo con un'apertura a +0.3%. Oggi il tentativo dovrebbe avere successo - ci aspettiamo stasera una chiusura positiva e decisamente sopra il livello d'apertura.

## Commento del 6 agosto

**Borse in modalità crash - dimentichiamo ipervenduto ed eccessi di ribasso - conta solo il panico per individuare un minimo**

Ieri secondo noi doveva iniziare un rimbalzo tecnico - invece le borse si sono nuovamente inabissate. È inutile discutere adesso le cause di questo tonfo e dare la colpa ai cinesi o a Donald Trump. La realtà è che gli indici azionari europei sono scesi di circa il -2% (Eurostoxx50 -1.93% a 3311 punti) mentre quelli americani sono crollati intorno al -3% (S&P500 -2.98% a 2844.74 punti). Ora gli abituali indicatori tecnici servono a poco - quando le borse sono in una modalità crash ignorano supporti, ipervenduto ed eccessi di ribasso. **Solo gli indicatori di sentiment possono aiutarci a trovare un minimo significativo. Bisogna però rendersi conto del fatto che la caduta sta comprimendo i mercati come una molla - quando ci sarà un rimbalzo questo sarà forte, dinamico e sostanziale.** Adesso bisogna comperare unicamente per chiudere posizioni short. Possono inoltre comperare i traders correndo forti rischi ma anche con la possibilità di alti guadagni in pochissimo tempo. A medio termine riteniamo che bisogna comperare ma non subito. Quello che normalmente succede è che i minimi vengono ritestati - se ora c'è un rimbalzo nelle prossime settimane avremo una seconda possibilità di comperare sui minimi.

Ieri in Europa i venditori hanno tenuto il controllo delle operazioni dall'apertura alla chiusura vicina ai minimi giornalieri. È inutile descrivere ora per ogni indice dove si trovano eventuali supporti, i

bordi inferiori delle Bollinger Bands e le medie mobili. Quando gli investitori in panico cercano disperatamente l'uscita e vendono indiscriminatamente questi livelli vengono semplicemente ignorati - non servono per prevedere dove potrebbe trovarsi un minimo anche se tra qualche giorno ci sarà il solito analista disonesto che indicherà una di questi livelli dicendo di aver saputo in anticipo che la discesa sarebbe finita lì. In questi giorni le analisi sono costellate di punti di domanda e tutti tentano d'indovinare - in verità l'analisi tecnica ora serve a poco. Bisogna tenere d'occhio la situazione nel complesso (mercati azionari, obbligazionari, cambi) e notare quando il vento sta cambiando. Per esempio ieri il Bund è balzato su un nuovo massimo storico a 176.71 ma ha chiuso sul minimo e in calo (!) a 176.23 (-0.08). Il cambio EUR/USD è schizzato fino a 1.1250 e stamattina torna a 1.1210. Il future sull'S&P500 si è inabissato stanotte fino a 2776 punti (!) ed è adesso (07.35) a 2836 punti (+6 punti, +60 punti dal minimo). Sembra quindi che le borse debbano oggi tentare nuovamente un rimbalzo come hanno già fatto venerdì scorso. Il minimo di riferimento è però a 2776 punti di S&P500 contro la chiusura ufficiale ieri sera a 2844.74 punti (-2.98%).

Questo significa che la seduta odierna può ancora essere negativa.

Ma torniamo alle borse europee. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3311 punti (-1.93%) - alle 22.00 valeva 3294 punti. La RSI è a 27.32 punti - l'indice è ipervenduto - il minimo del 3 giugno è a 3248 punti - la chiusura quel giorno è stata a 3300 punti - la MM a 200 giorni è a 3294 punti - si può stimare che un minimo significativo sull'Eurostoxx50 è vicino ad imminente - stiamo però cercando di indovinare.

Più o meno tutti gli indici si sono comportati alla stessa maniera: DAX -1.80% a 11658 punti, FTSE MIB -1.30% a 20773 punti e SMI -2.08% a 9588 punti. **Le borse si avvicinano ai minimi di inizio giugno che costituiscono la prossima possibilità per un minimo significativo seguito da un forte rimbalzo.**

Ripetiamo però che per trovare un minimo sicuro bisogna seguire gli indicatori di sentiment come la volatilità - guardate ad esempio la [VDAX a 21.25 punti \(+2.76\)](#) - è alta ma ancora lontana dal massimo dell'ultimo anno a 25.92 punti - in 3 sedute è però passata da 14 a 21 punti - in molti casi è l'ampiezza del cambiamento a fare la differenza - siamo vicino al panico.

Ma vediamo cosa è successo a Wall Street - è lì che si decide il destino delle borse.

Ieri le vendite hanno ancora travolto la borsa americana. Gli indici hanno aperto in gap down e sono scesi costantemente fino alle 21.00. Solo nell'ultima ora c'è stato un accenno di reazione ma le perdite sono pesanti.

L'S&P500 ha aperto a 2884 punti ed è sceso costantemente fino al minimo a 2822 punti. Nell'ultima ora è risalito a 2844 punti (-2.98%). Le vendite sono state diffuse e hanno travolto tutti gli indici (RUT - 3.02%, DJT -3.22%) compresa la tecnologia (Nasdaq100 -3.60% a 7415 punti). La seduta al NYSE è stata pessima con A/D a 988 su 6394, A/D a 110 su 2488 e volume relativo a 1.4. Non appare nessuna divergenza positiva. La volatilità VIX è balzata a 24.59 punti (+6.98 punti), la CBOE Equity put/call ratio era a 0.84 (secondo giorno sopra i 0.80) e il Fear&Greed Index è caduto a 22 punti (sotto i 25 punti che segnalano estrema paura). **Nel complesso si può parlare di panico. Un minimo intermedio è sicuramente vicino ed imminente - ci può però ancora essere una seduta negativa.** Per la cronaca il bordo inferiore delle Bollinger Bands dell'S&P500 è a 2907 punti - la candela di ieri sul grafico è completamente al di fuori delle BB - è qualcosa che succede in media una volta all'anno - nel 2018 non è mai accaduto - quest'anno si è verificato il 13 maggio - è seguito un rimbalzo di 3 giorni e di 75 punti dal minimo.

Sono le 08.10 - la situazione è cambiata - il future sull'S&P500 lievita a 2839 punti (+9 punti).

L'Eurostoxx50 vale ora 3319 punti (+8 punti, +0.25%) - le borse europee apriranno in positivo e spinte dall'ipervenduto stamattina saliranno. Vedremo se questo rialzo è sostenibile. È impossibile dirlo con certezza - molto dipenderà anche dalle notizie.

Per la cronaca le borse asiatiche sono in moderato calo - il Nikkei è sceso del -0.76% mentre Shanghai è in perdita del -0.5%. Il momentum della caduta è in diminuzione - questa è una buona premessa per ripartire nella direzione opposta.

# Aggiornamento del 5 agosto

**La Cina sospende le importazioni di prodotti agricoli dagli Stati Uniti. Yuan e borse a picco.**

*"Non tutte le correzioni si svolgono alla stessa maniera e spesso sono delle singole notizie a muovere la borsa più in una (...) o nell'altra direzione (...)." - questa osservazione è estratta dal commento di ieri e stamattina diventa di drammatica attualità. Malgrado che le premesse tecniche siano chiaramente per un rimbalzo delle borse, le ultime notizie dall'Asia stanno provocando un'ulteriore ondata di vendite. Il governo cinese ha invitato le aziende a sospendere le importazioni di prodotti agricoli dagli Stati Uniti. Questa è una misura di ritorsione ai nuovi dazi doganali annunciati da Donald Trump giovedì sera. Il valore dello Yuan cinese è crollato e questo dovrebbe fare infuriare Donald Trump che accusa frequentemente i partner commerciali di svalutare le proprie monete per rendere i propri prodotti meno cari. Il future sull'S&P500 è caduto fino a 2884 punti ed si trova ora (08.10) a 2902 punti (-30 punti). Osserviamo che l'obiettivo massimo della correzione a 2900 punti è stato formalmente raggiunto. Le borse asiatiche sono in calo - il Nikkei ha perso il -1.77% - Shanghai scende del -1.2%. L'Eurostoxx50 vale ora 3346 punti - le borse europee apriranno su dei nuovi minimi di periodo e con perdite intorno al -0.9%. I traders dovrebbero comperare consapevoli del fatto che nel panico le regole tecniche possono non funzionare. Questo succede raramente ma succede - noi prendiamo il rischio.*

La pessima apertura odierna non cambia l'esito dell'analisi tecnica del fine settimana.

Per il portafoglio mettiamo degli ordini d'acquisto per chiudere le posizioni short aperte sugli indici americani.

## Commento del 3-4 agosto

**Prima spinta di ribasso terminata - può essercene una seconda dopo un ballo dell'S&P500 intorno alla MM a 50 giorni**

Venerdì 26 luglio l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 3028 punti. Nel commento di una settimana fa avevamo definito il rialzo come "fake" e avevamo aggiunto in grassetto questi commenti: *"Non abbiamo la minima intenzione di seguire questo rialzo che corre il rischio di subire a breve un importante vuoto d'aria."* e *"Secondo noi è molto probabile che la prossima settimana sia negativa - poi vedremo quali danni si saranno verificati al trend."* In effetti settimana scorsa in America ci sono state 5 sedute negative consecutive. L'S&P500 è caduto fino a 2914 punti ed ha chiuso venerdì a 2932.05 punti (-0.73%). **La discesa è stata più veloce e profonda del previsto - il nostro obiettivo massimo a 2900 punti è stato quasi raggiunto.** A questo punto abbiamo un problema. Per scaricare l'ipercomperato a medio termine l'S&P500 doveva essere debole per un periodo di 2 fino a 5 settimane. Venerdì abbiamo visto un pò di panico e c'è stata una convincente reazione dal minimo - è molto probabile che l'S&P500 abbia toccato un minimo significativo a corto termine e che lunedì questo rimbalzo iniziato dai 2914 punti abbia una continuazione. **Nelle ultime 3 sedute la pressione di vendita è però notevolmente aumentata insieme alla partecipazione al ribasso e questo unito alla probabile durata del ciclo negativo ci dice che la correzione nel complesso non è finita. È possibile che dopo una distribuzione intorno alla MM a 50 giorni (2927 punti) ci sia una seconda spinta di ribasso con obiettivo a 2750-2800 punti.** A corto termine si possono chiudere le posizioni short. A medio termine bisogna essere ancora prudenti. Prima di una sostanziale fase positiva la borsa americana potrebbe scendere decisamente più in basso. Questa previsione è ancora incerta - dobbiamo analizzare il rimbalzo che ci sarà settimana prossima prima di poter essere più precisi e convinti. Questo non cambia le nostre previsioni per le prossime settimane - l'S&P500 dovrebbe assestarsi verso la fine del mese di agosto sui valori attuali. Se cade più in basso dovrà poi risalire.

Pure le borse europee hanno avuto una pessima settimana con forti perdite. Anche in questo caso possiamo riprendere quanto scritto una settimana fa: *"Sulla base di quanto osservato giovedì scorso pensiamo però che le borse europee si comporteranno come l'America se non peggio."* Nel prossimo futuro questa regola resta valida.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-4.21% a 3376 punti
DAX	-4.41% a 11872 punti
SMI	-1.65% a 9803 punti
FTSE MIB	-3.62% a 21046 punti
S&P500	-3.10% a 2932.05 punti
Nasdaq100	-4.04% a 7692 punti

Venerdì le borse europee hanno avuto una pessima seduta. Gli indici sono precipitati in apertura e hanno continuato la discesa senza mai recuperare in maniera convincente. Verso le 16.40 hanno toccato il minimo giornaliero e poi sono risaliti di poco e hanno chiuso con pesanti perdite. Le candele sui grafici sono decisamente fuori dal bordo inferiore delle Bollinger Bands. Quella del DAX è addirittura completamente sotto le BB. Traduciamo in cifre per l'Eurostoxx50 - gli altri indici si sono comportati più o meno allo stesso modo. L'Eurostoxx50 una settimana fa era a 3524 punti. Venerdì è precipitato fino ad un minimo a 3368 punti e ha chiuso a 3376 punti (-3.26%). il limite inferiore delle BB è a 3428 punti. L'unico aspetto positivo è che teoricamente anche in Europa il rimbalzo è già cominciato - alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3384 punti. È molto probabile che l'eccesso di ribasso a cortissimo termine provochi all'inizio di settimana prossima un rimbalzo tecnico. Ci immaginiamo un recupero fino a circa 3460 punti. Poi normalmente il minimo deve essere ritestato ma su questo non siamo sicuri - non tutte le correzioni si svolgono alla stessa maniera e spesso sono delle singole notizie a muovere la borsa più in una (rimbalzo più forte) o nell'altra direzione (test che sfocia in un nuovo minimo). Le RSI di Eurostoxx50 e DAX sono sui 33 punti - non c'è ancora ipervenduto - questa è una ragione supplementare per credere che dopo un rimbalzo tecnico deve ancora esserci una spinta di ribasso. Il DAX (-3.11% a 11872 punti) si è comportato come l'Eurostoxx50. Il FTSE MIB ha perso meno (-2.41% a 21046 punti) ma pensiamo che questo sia unicamente dovuto al fatto che nel pomeriggio la borsa italiana spesso si ferma in assenza di ordini.

Notiamo la caduta dell'indice delle banche SX7E a 83.85 punti (-3.28%) - vi ricordiamo che il supporto è a 84 punti. Per logica da questi 84 punti (83.85 è vicino) l'indice in un primo momento deve per lo meno rimbalzare.

Come al solito l'SMI ha fatto meglio (-1.16% a 9803 punti) grazie al forte peso nell'indice dei settori farmaceutici ed alimentari. Inoltre l'SMI segue più l'S&P500 che l'Europa.

**Restando un attimo in Europa notiamo con soddisfazione il ritorno dal cambio EUR/USD (1.108) sopra gli 1.11. La caduta a 1.1033 di giovedì sembra a questo punto essere stata una falsa e momentanea rottura al ribasso. Pensiamo che nelle prossime settimana debba ancora valere il range 1.11-1.14. Restiamo dell'opinione che questo è un lungo consolidamento.**

Passiamo a Wall Street. La seduta è stata per un analista tecnico molto interessante. Gli indici hanno evidentemente sentito la vicinanza della MM a 50 giorni e hanno reagito dopo una situazione di ipervenduto e leggero panico (impennata della VIX a 20.11 punti di massimo). Non sappiamo se questo basterà per terminare definitivamente la correzione - abbiamo forti dubbi. Sicuramente però S&P500 e colleghi hanno toccato un minimo intermedio.

L'S&P500 ha aperto a 2943 punti ed è salito a 2945 punti di massimo. Guarda caso il minimo di giovedì era a 2945 punti - l'S&P500 ha colmato il gap d'apertura. Poi sono ritornati alla carica i venditori e l'S&P500 è caduto alle 17.00 sul minimo a 2914 punti. C'è stato un rimbalzo ad ondate fino ai 2932 punti seguito da una ricaduta a 2917 punti. Il successivo rimbalzo è stato più forte e

L'S&P500 é salito fino a 2939 punti prima di ricadere sul finale a 2932 punti (-0.73%). La MM a 50 giorni scorre a 2927 punti - capite cosa intendiamo come "ballo" intorno a questa MM? Lo stesso vale per il Nasdaq100 (-1.39% a 7692 punti) - il minimo é stato a 7645 punti - la MM a 50 scorre a 7656 punti.

La seduta al NYSE é stata decisamente negativa con A/D a 2185 su 5033, NH/NL a 175 su 1451 (!) e volume relativo a 1.05. **Ci preoccupa e ci fa temere una continuazione del ribasso a medio termine il forte aumento dei NL a 30 giorni (1451). Si può dire che questo é normale visto che un mese fa gli indici erano più in alto. Purtroppo questo fenomeno appare anche a 90 (NL a 681) e a 180 (NL a 528) giorni. È improbabile che questa evidente pressione di vendita possa immediatamente evaporare.**

Venerdì le vendite hanno colpito anche il Russell2000 (-1.10%) e il DJ Transportation (-0.57%). La volatilità VIX ha toccato un massimo a 20.11 punti ed é poi ridiscesa a 17.61 punti (-0.26 !) - i 20 punti erano il minimo che ci eravamo aspettati (atteso era un range 20-24) - **temiamo che questo poco panico non sia sufficiente per un minimo definitivo.** La CBOE Equity put/call ratio era di 0.82 - il primo giorno sopra gli 0.80. A livello di sentiment possiamo parlare di breve spavento ma non di panico diffuso - il Fear&Greed Index é sceso a 36 punti. Se [guardate il grafico qui in basso](#) noterete che normalmente ci vuole un periodo di settimane con l'indicatore sotto i 20 punti per termine le correzioni.

**Riassumendo il crollo di settimana scorsa delle borse é sfociato sicuramente in un minimo intermedio. All'inizio di settimana scorsa deve esserci un rimbalzo. La correzione però non sembra finita. C'è stato un forte vuoto d'aria che ha spaventato gli investitori ma non ci sembra di vedere abbastanza ipervenduto a medio termine e panico per un solido minimo a medio termine. Dopo il rimbalzo deve ancora esserci una spinta di ribasso. Secondo il grafico dell'S&P500 é evidente che un'altra spinta di ribasso non può che avere obiettivi a 2800 punti (supporto statico rafforzato dalla MM a 200 giorni a 2790 punti e in salita) o a 2728-2744 punti (minimo e chiusura del 3 giugno). Questa variante decisamente più negativa rispetto alla nostra previsione di base non ci piace molto poiché gli obiettivi ci sembrano troppo in basso. Abbiamo in mente una soluzione intermedia ma prima di presentarla e giustificarla preferiamo osservare intensità e qualità del ribalzo di settimana prossima.**

Il periodo di pubblicazione dei risultati trimestrali delle imprese americane si avvicina alla fine. Le riunioni di BCE e FED si sono svolte e conosciamo le loro decisioni. Non sono attesi dati economici estremamente importanti. Donald Trump dopo le sue ultime dichiarazioni riguardanti la guerra commerciale con la Cina dovrebbe per un pò stare tranquillo. Di conseguenza settimana prossima le borse dovrebbero avere il tempo di digerire le ultime notizie ed assestarsi. Traducendo questo in cifre ci aspettiamo una performance settimanale tra il -1% ed il +1%.

Ne riparliamo lunedì mattina quando avremo visto "che vento tira"...

## Commento del 2 agosto

### Solido recupero - preoccupante cedimento

La giornata di ieri può essere divisa in due. Nella prima parte, alla quale hanno partecipato anche le borse europee (Eurostoxx50 +0.57% a 3486 punti), c'è stato un convincente recupero degli indici azionari. L'S&P500, dalla chiusura di mercoledì a 2980 punti, é risalito fino a 3013 punti e si é stabilizzato sui 3008 punti - sopra i 3000 punti. Sembrava che dovesse essere una seduta decisamente positiva in grado di cancellare le perdite del giorno precedente. Poi alle 19.20 Donald Trump ha annunciato su Twitter la decisione di imporre una tariffa punitiva del 10% su altri 300 Mia di importazioni dalla Cina come misura per esprimere il suo disappunto sui mancati progressi nelle trattative commerciali tra i due Paesi. La borsa americana ha reagito con una possente ondata di vendite. L'S&P500 é precipitato fino ad un minimo a 2945 punti, ha provato alcune volte a

rimbalzare e si é infine fermato a 2953.56 punti (-0.90%). Non é tanto la perdita di 27 punti a far male quanto il fallito recupero e la caduta di 68 punti dal massimo accompagnata da forti volumi di titoli trattati (volume relativo a 1.4). Ieri sera verso le 18.00 avevamo dei dubbi riguardanti la consistenza della correzione. Dopo la chiusura a Wall Street abbiamo invece avuto una conferma che la nostra previsione era corretta. Ora la situazione diventa interessante. L'S&P500 é caduto sotto il bordo inferiore delle Bollinger Bands a 2960 punti - ha raggiunto l'obiettivo intermedio a 2950 punti. **La correzione non é finita - di conseguenza bisogna ora puntare alla media mobile (MM) a 50 giorni che si trova attualmente a 2926 punti - l'indice non si fermerà qui ma "giocherà" intorno a questo livello - ne riparleremo nell'analisi del fine settimana.**

Sulla seduta in Europa c'è poco da dire e non conviene neanche sprecare molte parole visto che stamattina gli indici apriranno con una pesante caduta di circa il -2% e su dei nuovi minimi di periodo. L'Eurostoxx50 ha aperto in calo ed é subito sceso sul minimo giornaliero a 3451 punti. Poi con due larghe ondate é risalito fino ai 3491 punti ed ha chiuso a 3486 punti (+0.57%). Questa seduta positiva deve essere catalogata come una continuazione del rimbalzo tecnico iniziato mercoledì. L'indice non é tornato sopra i 3500 punti e quindi era ancora in una fase di correzione. Bisognava solo aspettare che ricominciasse a scendere. DAX (+0.53% a 12253 punti) e FTSE MIB (+0.79% a 21566 punti) si sono comportati come l'Eurostoxx50 - grazie alla buona apertura a Wall Street hanno chiuso vicino ai massimi giornalieri e con moderati guadagni. Oggi questi guadagni verranno spazzati via.

Prima di passare alla borsa americana facciamo una breve escursione nel campo delle obbligazioni. La decisione di Trump ha fatto aumentare considerevolmente il rischio di recessione. Il future sul Bund tedesco ieri sera tardi é balzato su un nuovo massimo storico a 175.95 - ha chiuso a 175.72 (+0.37%). In America il reddito dell'US Treasury Bond decennale é precipitato a 1.90% (-0.12%) - questo é il nuovo minimo annuale. L'assestamento nel differenziale dei tassi d'interesse tra Europa ed America ha fatto risalire il cambio EUR/USD a 1.1080. È probabile che a breve tassi d'interesse e borse si muoveranno assieme. **La correzione delle borse finirà quando i tassi d'interesse avranno raggiunto un minimo significativo - ancora non ci siamo.**

Abbiamo già spiegato cosa é successo a Wall Street. Passiamo direttamente ai numeri e agli indicatori. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2090 su 5190, NH/NL a 488 su 1064 e volume relativo a 1.4. Settimana scorsa nel rialzo i NH si aggiravano sui 600-800 - noi ci lamentavamo della scadente partecipazione. Ora i NL sono già più di 1000 - vedete la differenza (?!). La [volatilità VIX é balzata a 17.87 punti \(+1.75\)](#) - pensiamo che dovrà salire fino a 20-24 punti prima che ci sia abbastanza pessimismo per un minimo significativo. La CBOE Equity put/call ratio a 0.75 é alta ma non ancora in territorio estremo. **In generale gli indicatori mostrano che esiste ancora spazio verso il basso (RSI a 44 punti, MACD su sell ma con curve ancora in positivo) e di conseguenza siamo convinti che la correzione deve continuare.** Ieri la tecnologia (Nasdaq100 -0.61% a 7801) si é difesa bene ma questo segnale positivo é compensato dal crollo delle PMI (Russell2000 - 1.51%) e dei trasporti (DJT -2.51%).

Stamattina sugli schermi prevale il rosso. Il Nikkei ha perso il -2.20% - Shanghai é in calo del -1.2%. Il future sull'S&P500 é a 2950 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3423 punti (-63 punti). Le borse europee apriranno con forti perdite (-1.8%/-2%). La reazione ci sembra esagerata e stamattina ci aspettiamo un recupero. Poi vedremo cosa decidono di fare gli americani nel pomeriggio. Leggete i commenti delle 14.00...

# Breve commento del 1. agosto - Festa nazionale

## La FED abbassa i tassi d'interesse del -0.25% - un'ondata di vendite fa iniziare la correzione anche in America

Ieri la FED americana ha abbassato i tassi d'interesse del -0.25%. La reazione dei mercati é stata piú forte di quanto ci eravamo immaginati considerando che la manovra era prevista e scontata. L'S&P500, che aveva atteso il comunicato oscillando tra i 3012 ed i 3017 punti, é precipitato velocemente fino ad un minimo a 2958 punti. Poi é rimbalzato fino a 2997 punti ed é caduto in chiusura a 2980.38 punti (-1.09%). I dati della giornata non sono pessimi e contengono alcuni sorprendenti numeri che sostengono l'ipotesi della correzione minore. In effetti la seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2105 su 5188, NH/NL a 905 su 574 e volume relativo a 1.4. La volatilità VIX é balzata a 16.12 punti (+2.18) mentre la CBOE Equity put/call ratio era di 0.62. Saltano all'occhio due fattori. Il primo é che il rapporto NH/NL é nettamente migliorato con un calo dei nuovi minimi ed un forte aumento dei nuovi massimi. Il secondo é l'astronomico rapporto ETF put/call (1.51) - c'è troppa speculazione al ribasso se non panico. Di conseguenza pensiamo che questa correzione avrà vita breve. **Ieri l'S&P500 é quasi sceso fino ai 2950 punti - primo possibile obiettivo - ha chiuso 22 punti sopra il minimo giornaliero. Il bordo inferiore delle Bollinger Bands é a 2968 punti - la MM a 50 giorni sale ancora lentamente ed é a 2924 punti. Siamo convinti che in questa fase l'S&P500 non scenderà fino ai 2900 punti - si fermerà piú in alto. Dove con precisione non siamo ancora in grado di dirlo - questa correzione in fondo ha solo due ore di vita.**

Per il resto la seduta a Wall Street non ha nulla di speciale. Il Nasdaq100 si é comportato come l'S&P500 e ha chiuso a 7848 punti (-1.30%). Il Russell 2000 (-0.69%) ha mostrato forza relativa. L'US Treasury Bonds a 10 anni é sceso solo a 2.02% (-0.04%) di reddito. Piú preoccupante nella nostra ottica é la caduta del cambio EUR/USD (1.1040) su un nuovo minimo annuale a 1.1033. Il supporto a 1.11 sembra rotto e l'impressione é che si apre la strada verso il basso. Non siamo però convinti che il ribasso debba proseguire. Spesso le decisioni delle Banche Centrali hanno provocato delle reazioni eccessive che sono subito state corrette nei giorni successivi. La rottura del supporto é ancora marginale. Aspettiamo alcuni giorni prima di emettere un parere definitivo.

Sulla seduta in Europa non abbiamo molto da dire. Si é trattato evidentemente di un debole rimbalzo tecnico (Eurostoxx50 +0.12% a 3466 punti) e già ieri sera, ancora prima di conoscere l'esito della riunione della FED e la reazione della borsa americana, avevamo previsto una ripresa della correzione. **Gli indici azionari europei devono scendere piú in basso.** Non di molto però se le nostre previsioni riguardanti la correzione in America sono giuste.

Oggi la borsa svizzera é chiusa in occasione della Festa nazionale.

Stamattina i mercati sono relativamente tranquilli. Sono le 09.20. Il future sull'S&P500 era in calo (minimo nella notte a 2966 punti) ma ora é tornato in pari a 2981 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 ha aperto a 3446 punti ma ha recuperato ed ora si trova a 3467 punti (+1 punto). Probabilmente oggi ci sarà una seduta di assestamento e stasera gli indici chiuderanno senza sostanziali variazioni.

## Commento del 31 luglio

### Le lunghe candele rosse sui grafici in Europa contrastano con le piccole candele bianche in America

Ieri le borse europee sono state travolte da un'ondata di vendite. L'Eurostoxx50 é sceso a 3462 punti (-1.72%) - il settore piú colpito é stato quello delle banche (SX7E -2.90% a 86.18 punti). Quello che

più preoccupa è che non c'è una ragione chiara per la caduta. I media parlano di dati congiunturali pessimi e rischi di recessione - si dimenticano però che da settimane i dati economici sono negativi e puntano chiaramente in direzione di un forte rallentamento congiunturale in Europa. Per questo la BCE intende ulteriormente abbassare i tassi d'interesse e reintrodurre il QE. Questa pessima seduta europea non ha avuto riscontro in America - l'S&P500 è solo sceso del -0.26% a 3013.18 punti. Wall Street, prima di muoversi, rimane in attesa dell'esito della riunione della FED che si concluderà stasera alle 22.00.

**L'Europa sta correggendo - non sappiamo ancora quale tipo di correzione ci aspetta - molto dipende dall'odierno atteso rimbalzo e dalla chiusura settimanale. La domanda è se la correzione coinvolgerà anche la borsa americana e se invece la caduta ieri in Europa è solo un episodio senza rischio di contagio. Noi favoriamo decisamente la variante della correzione generale.**

Ieri le borse europee sono crollate. Perché proprio ieri non lo sappiamo - le premesse tecniche erano però presenti da giorni e quindi la caduta non è una sorpresa. Dopo il nuovo massimo annuale di giovedì scorso sull'Eurostoxx50 (-1.72% a 3462 punti) a 3573 punti abbiamo un nuovo minimo mensile a 3455 punti. La rottura al ribasso è però più grave e molto probabilmente la correzione deve continuare. Siamo perplessi poiché l'America non ha seguito. Il settore delle banche (SX7E -2.90% a 86.18 punti) era il peggiore di tutto il listino. Finalmente gli investitori capiscono che una recessione con bassi tassi d'interesse è una combinazione micidiale per il settore bancario. Vedremo se il supporto a 84 punti regge - abbiamo fondati dubbi - molti ribassi nel passato sono stati trascinati dal settore finanziario.

Anche il DAX (-2.18% a 12147 punti) è crollato trascinato dai settori ciclici come auto e costruzioni. Perché proprio ieri un'accelerazione al ribasso? Non ci sono giustificazioni valide - quanto scrivono i commentatori non è nulla di nuovo e non fa senso. Per l'Eurostoxx50 non abbiamo una spiegazione tecnica. Per il DAX esiste la possibilità di una rottura al ribasso all'uscita di un triangolo simmetrico - bisogna solo guardare il grafico in USD per notarlo. In questo caso sarebbero gli americani ad aver venduto. Il DAX ha chiuso sul limite inferiore delle Bollinger Bands e sotto la MM a 50 giorni con volumi in forte aumento. Se oggi non rimbalza il problema è grave e il DAX potrebbe essere in forte difficoltà. Non c'è nessuna ragione per far finire la correzione su questo livello - di conseguenza è probabile che a breve il DAX debba scendere più in basso. 11600 punti?

Le borse europee sono state travolte da un'ondata di vendite. Il FTSE MIB (-1.99% a 21278 punti) è una vittima tra le tante. Da giorni si stava preparando questo movimento e l'impennata di giovedì scorso era solo stata una reazione nervosa alle decisioni della BCE. Il FTSE MIB si avvicina alla MM a 50 giorni che difficilmente in questa occasione servirà da valido supporto. Primo perché il FTSE MIB spesso la ignora. Secondo perché quando la pressione di vendita aumenta questi labili supporti vengono facilmente spazzati via.

Oggi il FTSE MIB dovrebbe rimbalzare. Se non ci riesce il problema è grave.

In una giornata nera per le borse europee l'SMI (-0.80% a 9890 punti) ha perso 80 punti. Poteva andare peggio. L'indice ha toccato la MM a 50 giorni ed è rimbalzato - ha chiuso 48 punti sopra il minimo giornaliero. Le azioni delle banche CS (-2.45%) e UBS (-2.02% e nuovo minimo a 52 settimane) sono crollate sotto un'ondata di vendite. Per fortuna pesano ormai poco all'interno dell'indice. Lo sviluppo a corto termine dell'SMI si decide probabilmente oggi visto che giovedì la borsa è chiusa in occasione della festa nazionale. Se l'SMI resta sopra la MM a 50 giorni (9841 punti) e rimbalza può ancora riprendere il rialzo. In caso contrario, sotto i 9800 punti, si attiva la testa e spalle ribassista.

La borsa americana ha ignorato il capibombolo in Europa. L'abituale correlazione non ha funzionato. Bisogna però fare attenzione. Difficilmente questo scollamento dura parecchio. Nei prossimi giorni bisogna osservare con attenzione come si risolve questa divergenza. L'S&P500 ha aperto sul minimo a 3000 punti. Da questo ovvio supporto intermedio l'S&P500 è

risalito velocemente sui 3012 punti. Da subito era chiaro che i venditori non avrebbero dominato. L'indice fino alle 20.00 è oscillato sui 3012 punti. Poi è salito fino al massimo giornaliero a 3017 punti e fino alla chiusura è scivolato a 3013.18 punti (-0.26%). Anche il Nasdaq100 (-0.46% a 7952 punti) ha perso terreno. Il Russell2000 (RUT +1.06%) ha invece avuto una buona giornata - non siamo in grado di spiegare questo balzo che ha migliorato i dati giornalieri sulla partecipazione. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4057 su 3151, NH/NL a 630 su 660 (ulteriore peggioramento!) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è balzata a 13.94 punti (+1.11) mentre la CBOE Equity put/call ratio era alta a 0.73. La paura del crollo in Europa appare nei dati sul sentiment e non sugli indici azionari.

Questa seduta negativa dell'S&P500 non ha fatto danni e ha lasciato la situazione tecnica praticamente invariata. L'S&P500 è al centro delle Bollinger Bands che sono strette e si stanno ulteriormente restringendo - scorrono a 2967-3030 punti - un movimento dinamico è imminente - restiamo dell'opinione che una correzione è molto più probabile di un'accelerazione al rialzo.

Stamattina anche le borse asiatiche hanno una seduta negativa - è comprensibile. Il Nikkei ha perso il -0.86% - Shanghai è in calo del -0.6%. Il future sull'S&P500 è a 3015 punti (+3 punti). La sorpresa viene dall'Europa che malgrado le buone premesse non mostra l'intenzione di voler rimbalzare. L'Eurostoxx50 vale ora 3460 punti - gli indici azionari europei apriranno con un -0.1%. Non possiamo escludere un'altra ondata di vendite. Stasera alle 20.00 la FED comunicherà le sue decisioni di politica monetaria. Gli analisti si aspettano una diminuzione del -0.25% dei tassi d'interesse guida. Donald Trump preme per un calo più importante. Spesso quando tutti sono tesi e nervosi la reazione del mercato è deludente - non saremmo sconcertati se la borsa restasse ferma.

## Commento del 30 luglio

### **Mercati praticamente fermi - una seduta insignificante**

Ieri non è successo nulla di importante. Gli indici azionari europei ed americani hanno aperto praticamente invariati, si sono mossi poco e hanno chiuso al centro dello stretto range giornaliero e senza sostanziali variazioni. Per l'Eurostoxx50 questo si traduce in una perdita di 1 punto a 3523 punti (-0.03%) mentre l'S&P500 è calato di 5 punti a 3020.97 punti (-0.16%). Facciamo fatica a trovare qualcosa di interessante da dire - almeno per quel che riguarda i maggiori indici azionari si sta marciando sul posto.

Osserviamo puntualmente dove ci sono stati dei movimenti più importanti.

L'indice delle banche SX7E ha perso il -0.90% a 88.75 punti. Questo indice a breve si muove da mesi a caso tra gli 84 ed i 93 punti ma nel complesso segue l'Eurostoxx50. Da maggio oscilla senza tendenza. Solo i traders possono divertirsi a seguire le fiammate speculative in una o nell'altra direzione. Quando si è in mezzo al range come adesso bisogna tentare la fortuna.

In una giornata durante la quale le borse europee sono rimaste ferme il FTSE MIB (-0.59% a 21709 punti) è sceso di 128 punti. La perdita è modesta e non cambia la situazione tecnica. Il comportamento del mercato azionario italiano è però deludente.

Nel complesso le borse europee sono senza tendenza. Potrebbero muoversi se succede qualcosa in America - specialmente al ribasso. Tutti aspettano l'esito della riunione della FED che si svolge tra oggi e domani. Domani sera alle 20.00 Jerome Powell scoprirà le sue carte - poi i mercati finanziari si muoveranno. Nel frattempo ci aspettiamo calma piatta.

Anche a Wall Street non è successo nulla di significativo. L'S&P500 ha aperto sul massimo a 3025 punti ed è caduto alle 16.10 sul minimo a 3014 punti. A quel punto la seduta era praticamente finita. Per le 17.00 l'indice è risalito a 3022 punti e poi fino alla chiusura è stancamente oscillato tra i 3018 ed i 3022 punti. Ha chiuso a 3020.09 punti (-0.16%) a 8 punti da massimo storico. Nel resto del listino ci sono state alcune vendite in più - il Nasdaq100 è sceso a 7989 punti (-0.35%) mentre il

Russell2000 ha perso il -0.64%. Gli indici hanno però ritracciato solo una frazione di quanto avevano guadagnato venerdì scorso. L'unico aspetto preoccupante rimane la partecipazione. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2922 su 4274, NH/NL a 578 su 605 e volume relativo a 0.95. Con il mercato a ridosso dei massimi storici vedere un rapporto NH/NL a 578 su 605 fa venire i brividi - non preoccupa molto il lieve calo dei NH quanto il sensibile aumento dei NL - c'è in sottofondo pressione di vendita. Ora dipende se saranno i leaders a cedere o se questa pressione di vendita sparirà ridando potenziale di rialzo al mercato. Conoscete la nostra opinione al riguardo. Il limite superiore delle BB è a 3030 punti in lieve calo - ci vorrebbe una possente spinta per spingerlo verso l'alto.

A livello di sentiment notiamo che gli investitori mostrano una certa prudenza. La volatilità VIX è salita a 12.83 punti (+0.67) mentre il CBOE Equity put/call ratio era a 0.71. Evidentemente c'è chi pensa che a questo punto è meglio assicurare le posizioni long in portafoglio.

Il cambio EUR/USD è risalito a 1.1140 - un comportamento costruttivo che non significa ancora niente di concreto - il supporto a 1.11 sembra solido.

Stamattina è tutto tranquillo - i mercati sono fermi. Il Nikkei ha guadagnato il +0.43 - Shanghai sta salendo del +0.3%. Il future sull'S&P500 è a 3023 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3527 punti - le borse europee apriranno di poco in positivo (+0.1%). Ci aspettiamo una ripetizione della seduta di ieri. Una buona occasione per gustarsi la giornata estiva invece che sprecare il tempo davanti allo schermo di un computer.

Stasera dopo la chiusura a Wall Street è prevista la pubblicazione dei risultati trimestrali di Apple. Giovedì 1. agosto in Svizzera la borsa è chiusa in occasione della festa nazionale. Noi prendiamo libero - pubblicheremo un aggiornamento solo in caso di sviluppi importanti.

## Aggiornamento del 29 luglio

### **Siamo abbastanza convinti che ci sarà una correzione da aprire una posizione short in America**

Nell'analisi del fine settimana abbiamo elencato le ragioni per cui, secondo noi, il rialzo in America non ha potenziale. Poiché il mercato non può salire può solo fermarsi o scendere. Durante il fine settimana abbiamo riflettuto su questa possibilità. Finora non abbiamo aperto posizioni short poiché giocare con precisione una correzione minore di una cinquantina di punti è difficile e raramente remunerativo. Ora però l'S&P500 è a 3025 punti e fino ai 2950-2963 punti ci sono 62-75 punti di margine. Su altri indici vediamo però margini di correzione più ampi. **Nelle prossime 2 fino a 5 settimane stimiamo che ci siano più rischi di ribasso che potenziale di rialzo. Di conseguenza abbiamo deciso di aprire posizioni short a corto termine in America.** Non sappiamo in questa occasione come potrebbero comportarsi le borse europee. Molto dipende dal cambio EUR/USD. **Sulla base di quanto osservato giovedì scorso pensiamo però che le borse europee si comporteranno come l'America se non peggio.**

Stamattina regna ancora la calma. Il Nikkei ha perso il -0.37% - Shanghai è in calo del -0.3%. Il future sull'S&P500 scivola a 3021 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3516 punti - le borse europee apriranno in leggero calo (-0.3%). Ci aspettiamo una giornata tranquilla con indici poco mossi. Favoriamo una chiusura sui livelli d'apertura.

## Commento del 27-28 luglio

### **Rialzo fake**

Due settimane fà, il 15 luglio, l'S&P500 era salito fino a 3017.80 punti. In quella occasione avevamo dichiarato che questo era un massimo significativo a medio termine al quale doveva seguire una correzione minore e una fase di pausa fino a fine agosto. L'indice é sceso fino a 2973 punti ma poi ha ricominciato a salire e questo venerdì ha toccato un nuovo massimo storico a 3027.98 punti - ha chiuso a 3025.86 punti (+0.74%). Non c'è stata una correzione e l'S&P500 é salito 10 punti sopra il precedente massimo - questo é indiscutibile. **Questo rialzo continua però tecnicamente a non impressionarci e questi pochi punti (10 punti = +0.33%) non bastano a convincerci che si sta verificando una rottura ed accelerazione al rialzo.** Il numero dei nuovi massimi (NH), sia a 30,90,180 che a 360 giorni lievita di poco - nel frattempo il numero dei nuovi minimi (NL) aumenta sensibilmente e mostra che le fondamenta di questo rialzo si stanno lentamente sbriciolando. Nel sottofondo c'è una certa pressione di vendita. Gli investitori sono troppo ottimisti e spensierati mentre gli speculatori (put/call ratio sulla VIX sotto il 0.20 per tre giorni consecutivi) stanno scommettendo massicciamente su un ulteriore calo della volatilità VIX (12.39 punti, -0.54). C'è una probabilità statistica dell'82% che la VIX tra una settimana sia più alta - questo significa un'S&P500 più basso. Nella settimana appena trascorsa ci sono stati risultati trimestrali ottimi di alcune imprese che hanno stimolato il rally - venerdì le buone cifre di Google hanno spinto le due azioni del colosso tecnologico al rialzo del +9.62% e +10.45%. Bisogna però fare molta attenzione - spesso l'aumento degli utili é provocato dalla riforma fiscale e dalla diminuzione del numero di azioni in circolazione causata dai riacquisti di azioni proprie (share buyback). In verità gli utili delle imprese americane da mesi nel complesso (e non per azione) stanno calando. Insomma - la borsa é drogata, il rialzo é falso (fake) e provocato dalla voglia degli investitori, che non sanno come investire la liquidità, di riconoscere come positivi dei dati che invece sono modesti. **Non abbiamo la minima intenzione di seguire questo rialzo che corre il rischio di subire a breve un importante vuoto d'aria.** La mancanza di una correzione ha mantenuto intatto l'ipercomperato di medio termine che in una maniera o nell'altra deve essere riassorbito. Il bordo superiore dell'BB sull'S&P500 é a 3031 punti. **Secondo noi é molto probabile che la prossima settimana sia negativa - poi vedremo quali danni si saranno verificati al trend.** Teniamo d'occhio il settore 2950-2963 punti - qui dovrebbe scendere l'S&P500 nell'ambito di una sana correzione minore.

Settimana scorsa anche le borse europee sono salite. Giovedì l'Eurostoxx50 (+0.41% a 3524 punti) ha toccato un nuovo massimo annuale a 3573 punti. Si é però trattato di un rally evanescente e di breve durata - nel pomeriggio gli indici sono ricaduti. La migliore chiusura annuale resta quella del 4 luglio a 3544 punti - in fondo le borse europee sono ferme sui livelli raggiunti ad inizio maggio (Eurostoxx50 a 3514 punti) - si stanno verificando delle ampie oscillazioni ma la tendenza di fondo é neutra e dovrebbe restare tale anche nel futuro.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.27% a 3524 punti
DAX	+1.30% a 12420 punti
SMI	+0.31% a 9968 punti
FTSE MIB	+0.91% a 21837 punti
S&P500	+1.65% a 3025.86 punti
Nasdaq100	+2.32% a 8017 punti

Venerdì doveva esserci una seduta di pausa - invece le borse hanno nuovamente guadagnato terreno dopo la battuta d'arresto di giovedì. Le borse europee hanno recuperato grazie a Wall Street. Hanno aperto in pari e hanno chiuso vicino al massimo giornaliero con moderati guadagni (Eurostoxx50 +0.41% a 3524 punti, DAX +0.47% a 12420 punti). Il movimento non é stato omogeneo. La borsa italiana ha perso terreno (FTSE MIB -0.30% a 21837 punti) mentre l'SMI ha fatto un balzo di 91 punti (SMI +0.92% a 9968 punti) ed é ritornato a ridosso dei 10000 punti. Ancora una volta sono stati dei forti movimenti su alcuni titoli di peso (Roche +1.93%, Nestlé +1.76%) a provocare la sovraperformance dell'SMI che si comporta più come l'S&P500 che come una normale borsa

europea.

In America i buoni dati trimestrali comunicati da Google (+10.45%) hanno stimolato il settore tecnologico (Nasdaq100 +1.10% a 8017 punti, nuovo massimo storico marginale a 8027 punti) e di riflesso tutto il listino. L'S&P500 é salito dall'apertura a 3012 punti fino ai 3028 punti di massimo e solo sul finale si é sgonfiato a 3025.86 punti (+0.74%). La seduta al NYSE é stata decisamente positiva con A/D a 5042 su 2123, NH/NL a 724 su 495 (tanti! - troppi?) e volume relativo a 0.95. Il buon rapporto A/D é una conseguenza della diffusa partecipazione che ha coinvolto anche Russell2000 (+1.12%) e DJ Transportation (+0.77%).

La tendenza di fondo della borsa americana é al rialzo con il 65.5% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 57.03.

Martedì e mercoledì si riunisce la FED americana - mercoledì sera alle 20.00 verranno rese le note le decisioni di politica monetaria. Ci si aspetta un calo dei tassi d'interesse del -0.25%. Fino a mercoledì sera pensiamo che le borse marceranno sul posto. Poi vedremo quale sarà la reazione dei mercati finanziari. Ci sono troppe scommesse long su Bonds e USD. Crediamo quindi che ci saranno delle vendite di realizzo. Ci interessa particolarmente il comportamento dell'USD. Il cambio EUR/USD (1.1127) é sceso negli ultimi mesi più volte fino a 1.11. Non c'è mai stata una rottura ed accelerazione al ribasso e il supporto sembra ormai solido. Un rimbalzo sopra gli 1.12 rappresenterebbe un importante boccata d'ossigeno per l'EUR ed un segnale che la tendenza potrebbe passare al rialzo. Ricordiamo a tutti ma specialmente a chi da anni specula al ribasso sull'EUR e prevede la parità che il minimo storico risale a gennaio 2017 a 1.0340.

## Commento del 26 luglio

### **Battuta d'arresto si - key reversal day no**

Ieri si é riunita la BCE per discutere la situazione economica e definire la politica monetaria. Alle 13.45 il comitato ha comunicato le sue decisioni - la BCE si prepara ad abbassare i tassi d'interesse ed esamina le possibilità per riprendere il programma di acquisto di titoli di Stato conosciuto come Quantitative Easing. La prima reazione dei mercati finanziari a questa ulteriore iniezione di liquidità é stata logica ed euforica - i tassi d'interesse di mercato sono scesi, le borse sono decollate, l'Eurostoxx50 si é impennato fino ad un nuovo massimo annuale a 3573 punti e il cambio EUR/USD é crollato su un nuovo minimo annuale marginale a 1.1101. Poi alle 14.30 é iniziata la conferenza stampa di Mario Draghi che ha più volte giustificato la politica monetaria molto espansiva con un rischio di recessione e il mancato raggiungimento degli obiettivi d'inflazione. A questo punto si é verificato l'effetto che avevamo previsto - i mercati hanno cambiato direzione - il cambio EUR/USD é risalito e le borse europee sono pesantemente cadute. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3510 punti (-0.64%). Ieri sera nei commenti abbiamo ipotizzato la possibilità che si trattasse di un key reversal day. Le caratteristiche di questo segnale d'inversione di tendenza sono l'iniziale salita su un nuovo massimo seguita da un crollo e da una chiusura sul minimo giornaliero, con una forte perdita e con volumi in netto aumento. Ieri c'è stato sicuramente il nuovo massimo e la successiva forte caduta. Le perdite finali però non sono massicce e gli indici non si sono fermati sul minimo giornaliero ma sono rimbalzati dopo le 16.00. Bisognava quindi vedere come avrebbe risposto l'America. A Wall Street la seduta é stata negativa ma nulla più (S&P500 -0.53% a 3003.67 punti). L'S&P500 sembra bloccarsi sui 3000 punti ma non sembra voler cominciare una correzione (perdita fino al -10%) o un ribasso. Al massimo lo sviluppo a breve termine potrebbe ritornare allo scenario originale di una correzione minore fino ai 2950 punti.

Vediamo nel dettaglio cosa é successo in Europa sui vari indici.

Buy the rumors - sell the news. Come pensavamo la BCE ha annunciato quello che tutti si aspettavano. All'inizio le borse europee hanno reagito con un rally e l'Eurostoxx50 (-0.64% a 3510

punti) è salito su un nuovo massimo annuale a 3573 punti - poi ha drasticamente cambiato direzione ed è caduto fino ai 3491 punti di minimo. Dopo le 16.00 ha recuperato ma alla fine risulta una sensibile e dolorosa perdita di 23 punti. Il reversal potrebbe mettere il punto finale al rialzo. L'indice delle banche SX7E (+0.06% a 90.34 punti) ha stranamente marciato sul posto. Il cambio EUR/USD è caduto fino al nuovo minimo annuale marginale a 1.1101. Le solite Cassandre hanno subito cominciato a parlare di crollo imminente. Come spesso succede quando le emozioni sono eccessive il cambio ha cambiato direzione e ha recuperato. Pericolo scampato - per il momento. Ci vuole un ritorno sopra gli 1.12 per poter dire con sicurezza che non c'è rischio di ribasso. Stamattina il cambio si assesta a 1.1145.

300 punti tra minimo e massimo - era un pò che non si vedeva sul DAX (-1.28% a 12362 punti) una seduta con una simile volatilità. Le turbolenze sono state provocate come atteso dalla BCE.

All'annuncio di un politica monetaria più espansiva con una probabile ripresa dei programmi di QE è seguito un rally. Dopo però la borsa ha cambiato direzione. Il DAX è crollato e per saldo ha perso 160 punti. Sul grafico è apparsa una lunga candela rossa che può rappresentare un key reversal day. Torna d'attualità il supporto fornito dalla MM a 50 giorni insieme al bordo inferiore delle BB - se il DAX oggi scende e chiude sotto i 12200 punti si riprende il discorso della correzione.

Il future sul Bund è schizzato a 174.81 (+0.36%) - fa registrare un nuovo massimo storico a 174.92. La pazzia dei tassi d'interesse negativi non ha fine. Mario Draghi ha ricominciato a parlare di un obiettivo d'inflazione al 2% - evidentemente finora la politica monetaria della BCE è fallimentare e non si trova di meglio che dare un'altra dose della medesima medicina. Ad un certo momento il paziente morirà di overdose...

Il rally dopo il comunicato della BCE ha fatto salire il FTSE MIB (-0.80% a 21903 punti) su un nuovo massimo annuale a 22357 punti. Durante la conferenza stampa Mario Draghi ha parlato insistentemente di recessione e la borsa ha cambiato direzione. Il FTSE MIB ha chiuso in perdita di 177 punti. Questa seduta negativa potrebbe terminare definitivamente il rialzo. Meglio però aspettare la chiusura settimanale prima di emettere un parere definitivo. La giornata della BCE è sempre speciale e spesso fornisce risultati anomali.

L'SMI ha subito le conseguenze delle turbolenze provocate dalla BCE. Dopo una salita fino a 9976 punti l'SMI ha perso 100 punti e ha chiuso con una perdita di 57 punti. Il quadro tecnico è confuso. Ad una correzione di corto termine si oppone un rialzo di fondo sostenuto dalla MM a 50 giorni in ascesa. Intravediamo sul grafico una testa e spalle ribassista - ci vuole una chiusura sotto i 9800 punti per attivarla.

Come anticipato la seduta a Wall Street è stata negativa. Questa seduta conferma più che altro l'impressione che sopra i 3000 punti di S&P500 non ci sia potenziale di rialzo. Non abbiamo rilevato una particolare pressione di vendita.

L'S&P500 ha aperto in calo di soli 3 punti a 3016 punti. Questo però è stato il massimo giornaliero e il punto di partenza di una seduta movimentata. L'S&P500 è caduto a 3004 punti ed è rimbalzato a 3014 punti. Poi a spinte irregolari ha ricominciato a scendere e ha raggiunto il minimo giornaliero verso le 18.40 a 2997 punti. Questa è una inattesa e strana combinazione di tempo e punti con una marginale rottura sotto i 3000 punti. C'è stato un rimbalzo - per ore l'indice è oscillato tra i 3000 ed i 3008 punti e si è infine fermato a 3003.67 punti (-0.53%). Gli altri indici hanno fatto peggio (Nasdaq100 -1.00% a 7929 punti, DJT -0.76%, RUT -1.20) con il risultato che la seduta strutturalmente era veramente debole. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1745 su 5487, NH/NL a 644 su 533 (+/- come venerdì quando l'S&P500 era a 2976 punti) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è rimasta sorprendentemente bassa a 12.74 punti (+0.67) mentre la CBOE Equity put/call ratio sale di poco a 0.68. Notiamo le violente reazioni degli investitori a risultati trimestrali deludenti (Tesla -13.61%, Paypal -5.09%). Questo mercato ha forze da spendere...

**Riassumendo la seduta negativa a Wall Street non ha confermato l'ipotesi del key reversal day suggerita dall'Europa. Ieri il rialzo ha subito una chiara battuta d'arresto ma non c'è stata un'inversione di tendenza. Un mercato ipercomperato ed in eccesso di rialzo che si ferma ha però tendenza a correggere.**

Stamattina i mercati mandano segnali misti. Le borse asiatiche sono poco mosse (Nikkei -0.45%, Shanghai +0.2%) mentre in Europa ed in America si profila un rimbalzo tecnico. Il future sull'S&P500 risale a 3013 punti (+6 punti) mentre l'Eurostoxx50 dovrebbe aprire sui 3518 punti (+8 punti / +0.3%). Chi non ha venduto ieri lo farà per prudenza oggi. Ci aspettiamo che durante la giornata le borse europee si sgonfino e chiudano praticamente invariate.

## Commento del 25 luglio

**Nuovo massimo storico marginale dell'S&P500 a 3019 punti - il Nasdaq100 segue a 8010 punti - riprende il rialzo?**

I tassi d'interesse sono su un minimo storico mentre le borse sono su un massimo storico almeno per quel che concerne la borsa americana (S&P500 +0.47% a 3019.56 punti) - fa senso. **I tassi d'interesse negativi obbligano gli investitori ad abbandonare il reddito fisso (scarso e in parte negativo) in favore del mercato azionario.** Il problema é che tutti sono convinti che i tassi d'interesse non possono che scendere più in basso, che la borsa e in particolare il comparto tecnologico (Nasdaq100 +0.70% a 8010 punti) non può che continuare il rialzo e che oggi la BCE, adottando una politica monetaria ancora più espansiva, non può che provocare un ulteriore indebolimento dell'EUR. Almeno questa é l'impressione che si ha guardando i dati sul sentiment (VIX, put/call ratio, DSI) e analizzando il mercato dei future e delle opzioni. **Se tutti sono già posizionati in questa direzione, da dove potrebbero arrivare gli acquisti necessari per proseguire il movimento? Questo é in fondo il problema principale che abbiamo con il rialzo delle borse - l'ipercomperato e le valutazioni eccessive ci rendono prudenti e sospettosi - gli indicatori tecnici che continuano a suggerire la presenza di un massimo significativo ci inducono a prevedere che questo rialzo non ha potenziale.** Come sapete non pensiamo che debba iniziare un ribasso - non troviamo però semplicemente argomenti validi per una continuazione sostanziale del rialzo - i nuovi massimi storici marginali di ieri non sono un argomento sufficiente per farci cambiare opinione.

Ieri la seduta in Europa (Eurostoxx50 +0.00% a 3533 punti) si é conclusa con un nulla di fatto. I maggiori indici azionari europei sono oscillati intorno alla parità e hanno terminato la giornata senza sostanziali variazioni e a ridosso del massimo annuale. Il DAX é salito di poco a 12522 punti (+0.26%) con nuovamente il settore auto (Stoxx Europe 600 auto +1.36%) in evidenza. L'SMI svizzero ha perso il -0.58% a 9907 punti - gli investitori hanno cambiato idea su UBS (-3.96%) dopo che martedì avevano onorato gli apparenti buoni risultati trimestrali con un +2.62% - questa si chiama coerenza o avere le idee in chiaro. La borsa italiana (FTSE MIB +0.57% a 22080 punti) ha continuato il recupero dopo la pesante caduta di venerdì scorso (-2.03%). Insomma - ieri le borse europee non sono riuscite a seguire l'America al rialzo ma d'altra parte non sembrano voler correggere. Ora l'Eurostoxx50 vale 3552 punti - le borse europee apriranno stamattina su un nuovo massimo annuale marginale - alle 13.45 si conoscerà l'esito della riunione della BCE - alle 14.30 seguirà la conferenza stampa di Mario Draghi - **secondo l'analisi tecnica una reazione negativa (sell the good news) é più probabile che un'accelerazione al rialzo.**

Malgrado il nostro scetticismo la seduta a Wall Street é stata nuovamente positiva. Gli indici azionari hanno aperto in calo ma sono tendenzialmente saliti per tutta la giornata e hanno chiuso sul massimo giornaliero. Per l'S&P500 (+0.47% a 3019.56 punti) ed il Nasdaq100 (+0.70%) a 8010 punti questo ha significato dei nuovi massimi storici marginali. I rialzisti hanno dominato tenendo il controllo delle operazioni dall'apertura sul minimo alla chiusura sul massimo - sui grafici appaiono delle consistenti candele bianche (o verdi). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 5236 su 1996, NH/NL a 777 su 446 (dati deludenti - a questo punto ci saremmo aspettati un 1200 su 200 ma il mercato sembra poter salire malgrado questa scarsa partecipazione) e volume relativo a

1.0. La volatilità VIX é caduta a 12.07 punti (-0.54) con la put/call ratio al 0.13 (!) - sembra che tutti scommettano su un ulteriore calo della VIX. La CBOE Equity put/call ratio era invece stranamente alta a 0.66.

Ieri anche le PMI (Russell2000/RUT +1.64%) hanno guadagnato terreno - ci stupisce che i dati sulla partecipazione sono così deboli. Tecnicamente l'S&P500 a breve può salire più in alto - la RSI é a 65.25 punti - il bordo superiore delle BB si trova a 3038 punti - stamattina il future sull'S&P500 é a 3023 punti (+2 punti) - fino a prova contraria il rialzo può continuare malgrado i nostri fondati dubbi.

Stamattina le borse asiatiche salgono senza entusiasmo - il Nikkei ha guadagnato il +0.19% - Shanghai mostra un +0.2. Sono le 08.25 - ora l'Eurostoxx50 vale 3554 punti (+21 punti) - le borse europee apriranno con un guadagno di circa il +0.6% su dei nuovi massimi annuali. Si fermeranno fino nel pomeriggio in attesa delle decisioni della BCE - poi vedremo.

## Commento del 24 luglio

**Una ripresa del rialzo sembra poco probabile - e allora dove andiamo? Da nessuna parte...**

Ieri In Gran Bretagna Boris Johnson é diventato nuovo primo ministro e dovrà traghettare il Paese nella Brexit. L'EUR e la Sterlina inglese hanno reagito con un tuffo. Negli Stati Uniti Coca Cola (un colosso alimentare - non tecnologico) ha presentato dei buoni risultati trimestrali e l'azione é salita del +6.07% - un segno che gli investitori sono disposti a comperare qualsiasi cosa basta che ci sia una ragione apparente - la borsa americana ha aperto al rialzo. La sera alle 19.30 Robert Lighthizer, il responsabile americano per le trattative commerciali con la Cina ha annunciato che lunedì prossimo riprenderanno le discussioni - l'S&P500 dai 2995 punti é balzato a 3003 punti e ha chiuso sul massimo giornaliero a 3005.47 punti (+0.68%). Tornando in Europa sembra che gli investitori siano convinti che domani la BCE annuncerà un'ulteriore espansione della politica monetaria. Il future sul Bund é salito a 173.90 (+0.12%) - e nuovamente vicino al massimo storico a 174.05 - il Bund, l'obbligazione dello stato tedesco, decennale rende il -0.348%. Questa prospettiva ieri ha messo le ali alle borse europee - l'Eurostoxx50 ha guadagnato il +1.23% a 3532 punti. Stranamente viene comperata la cattiva qualità o le società che finora non hanno partecipato al rialzo e sono "rimaste indietro". Ieri questo effetto ha toccato soprattutto il settore auto - l'indice Stoxx Europe 600 Auto ha guadagnato il +3.79%.

**Insomma - ieri le sedute in Europa ed in America sono state molto buone e noi siamo rimasti sorpresi. Invece della correzione minore abbiamo adesso la possibilità che il rialzo stia riprendendo vigore. Questa ipotesi avrebbe una conferma nel caso in cui i maggiori indici toccassero dei nuovi massimi annuali o storici - non ci siamo ancora ma non manca molto. Malgrado che, specialmente secondo l'analisi grafica, il quadro generale resta costruttivo, noi riteniamo poco probabile che il rialzo continui.** A livello di partecipazione questo movimento sembra debole e fragile. Inoltre vediamo troppi aspetti speculativi - ci sono delle fiammate su singoli settori alle quali sembrano partecipare soprattutto gli investitori retail. Il mercato azionario in generale sembra però statico e poco propenso al rally come mostra il deludente e preoccupante rapporto tra i NH e i NL (451 su 607) ancora negativo. [Il Summation Index conferma questa impressione di stasi.](#) Restiamo dell'opinione che fino a fine agosto l'S&P500 dovrebbe fluttuare sui 2900-3000 punti. Non siamo ancora sicuri che le borse europee seguiranno lo stesso schema - sembrano voler sviluppare una tendenza propria senza rispettare la solita correlazione.

L'Eurostoxx50 (+1.23% a 3532 punti) é ripartito con slancio al rialzo trascinato dalla borsa tedesca e dal settore auto. Siamo stupiti da questa reazione. Cosa sta succedendo? Il calo dei tassi d'interesse, la debolezza dell'EUR e il rally della borsa suggeriscono l'ipotesi che gli investitori sono convinti che la BCE domani correrà in soccorso di economia e mercati. Tecnicamente la correzione

sarebbe finita se l'Eurostoxx50 salisse su un nuovo massimo annuale sopra i 3549 punti - ieri mancavano solo 5 punti.

L'indice delle banche SX7E é balzato del +2.45% a 90.30 punti - sembra che gli investitori abbiano preferito i settori "rimasti indietro". Tra questi ci sono sicuramente le banche. Temiamo che sarà il solito rally evanescente.

Avevamo visto che il DAX (+1.64% a 12490 punti) stava difendendo egregiamente il supporto costituito dalla MM a 50 giorni ma non pensavamo che all'improvviso, senza una ragione apparente, potesse fare un rally di 201 punti. Questa spinta di rialzo cambia le carte in tavola - la correzione potrebbe essere terminata e il DAX potrebbe riprendere il rialzo. Fino a quando però l'indice resta sotto il massimo annuale (12656 punti) siamo ancora a livello di ipotesi. Stupisce la forza del settore auto e di Deutsche Bank (+3.01%) - sembra che gli investitori comprino le azioni di società in crisi - una speculazione che rischia di andare male.

L'Eurostoxx50 é ripartito con slancio al rialzo e il FTSE MIB (+1.01% a 21954 punti) ha seguito a distanza. Preferiamo non emettere ancora un parere. Non sappiamo se sta riprendendo il rialzo e se la borsa italiana é destinata a sottoperformare. Finora il FTSE MIB non ha ancora recuperato la perdita di venerdì e formalmente é ancora in una correzione.

L'SMI (+0.43% a 9965 punti) ha guadagnato solo 42 punti. Dopo la buona apertura non é riuscito a fare ulteriori progressi e si é fermato sotto i 10000 punti. Siamo confusi e non sappiamo cosa potrebbe succedere nei prossimi giorni. Il fatto che l'SMI sia riuscito settimana scorsa a restare sopra la MM a 50 giorni in ascesa é un aspetto costruttivo. Dubitiamo però che la correzione sia già finita e saremmo stupiti se l'SMI riuscisse a breve a salire su un nuovo massimo storico. I buoni risultati trimestrali di UBS (+2.62%) sono stati onorati dagli investitori che hanno comperato di riflesso anche Credit Suisse (+2.48%).

Il cambio EUR/USD cade a 1.1145 - il minimo annuale a 1.1107 si avvicina. Non pensiamo che ci sarà una rottura al ribasso ma forse la BCE giovedì tirerà fuori un coniglio dal cappello provocando un'ulteriore assurda diminuzione dei tassi d'interesse di mercato e di riflesso un ulteriore momentaneo indebolimento dell'EUR. Il sentiment segnala però già euforia - tutti sono short EUR e un minimo, almeno intermedio, sembra vicino ed imminente.

Il cambio EUR/CHF cade tristemente sotto gli 1.10 a 1.0989. Abbiamo l'impressione che i movimenti sui cambi abbiano influsso sulla borsa. Al momento però non riusciamo a trovare una correlazione valida.

All'inizio sembrava che la borsa americana non volesse partecipare alla festa. L'S&P500 ha aperto a 2996 punti, é scivolato fino al minimo a 2989 punti e poi per ore é oscillato stancamente tra i 2990 ed i 2995 punti. Poi improvvisamente alle 19.30 c'è stato un salto fino a 3003 punti. Una volta superata questa barriera l'S&P500 non ha più fatto marcia indietro. É lievitato fino alla chiusura a 3005.47 punti (+0.68%). Ora l'indice é nuovamente a soli 12 punti dal massimo storico con indicatori che hanno fatto una giravolta e puntano nuovamente verso l'alto. Ieri quasi tutti i settori hanno partecipato in maniera omogenea al rialzo (Nasdaq100 +0.63% a 7954 punti, DJT +0.89%, RUT +0.66%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4622 su 2561, NH/NL a 451 su 607 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX é caduta a 12.61 punti (-0.92) mentre CBOE Equity put/call ratio (0.61) e il Fear&Greed Index (50 punti) sono neutri. Sinceramente faticiamo a trovare il bandolo della matassa. Secondo gli indicatori a corto termine manca un trend - l'S&P500 non dovrebbe muoversi di molto. Ieri però gli investitori hanno mostrato chiaramente di voler prendere qualsiasi scusa per comperare. Questo comportamento é bullish...

Stamattina il future sull'S&P500 é nuovamente fermo (3006 punti, -2 punti). Le borse asiatiche si sono unite al rialzo di Europa ed America (Nikkei +0.25%, Shanghai +0.7%). L'Eurostoxx50 vale ora 3534 punti (+2 punti). Le borse europee apriranno in leggero guadagno e sotto i massimi di ieri. Le premesse sono per una seduta in trading range - gli indici azionari stasera dovrebbero chiudere senza sostanziali variazioni in attesa dell'esito della riunione della BCE di domani.

# Commento del 23 luglio

## **Mercati estivi provocano una seduta insignificante**

Stamattina faticiamo a trovare un argomento interessante. Malgrado gli sforzi non troviamo nel comportamento delle borse e negli indicatori qualcosa di particolare. Ci sembra di aver guardato una partita di calcio amichevole tra due squadre mediocri che si è conclusa con un 0 a 0. Le borse si sono mosse in pochi punti e senza una direzione particolare - gli indici azionari hanno terminato la giornata per lo più con moderati guadagni (Eurostoxx50 +0.28% a 3489 punti / S&P500 +0.28% a 2985.03 punti) - hanno svolto una seduta in trading range chiudendo al centro del range. Solo in America abbiamo notato che gli investitori scommettono su dei buoni risultati trimestrali delle società tecnologiche - forse si sono lasciati ispirare dal buon esempio di [Microsoft \(+1.32%\)](#). Tra domani e giovedì vedremo se hanno avuto ragione. La conseguenza è che ieri l'indice Nasdaq100 è balzato del +0.90% a 7905 punti. La forza della tecnologia è stata compensata dalla debolezza del settore delle piccole e medie imprese (PMI) - l'indice Russell2000 (RUT) ha perso il -0.20%. Formalmente la borsa americana sta ancora correggendo e noi attendiamo pazientemente una calo a 2950 punti.

L'Eurostoxx50 (+0.28% a 3489 punti) ha guadagnato 10 punti e ha svolto una seduta in trading range. Per il momento non va da nessuna parte malgrado che l'intonazione di fondo è correttiva. L'indice delle banche SX7E perde il -0.29% a 88.14 punti. C'è un supporto a 85 punti - dovrebbe tenere.

Il DAX (+0.24% a 12289 punti) ha svolto una seduta in trading range e ha guadagnato 29 punti. Resta sopra la MM a 50 giorni ma la correzione non sembra completa. La tendenza è debole e il periodo estivo allontana molti operatori dalla borsa riducendo i volumi. In una situazione di questo tipo è possibile che ci sia una successione di sedute senza importanza con l'indice a muoversi in pochi punti.

Il future sul Bund è salito a 173.76 (+0.18%). Il massimo storico a 174.05 si avvicina - il grafico è costruttivo e suggerisce che il future deve salire su un nuovo massimo storico - noi scommettiamo sul doppio massimo per la semplice ragione che un tasso d'interesse negativo del -0.34% ci sembra abbastanza.

Venerdì il FTSE MIB (+0.44% a 21735 punti) era caduto pesantemente (-2.03%) sulla base di illazioni riguardanti la caduta del governo e l'inizio di una crisi politica. Questa ipotesi si è dissolta come una bolla di sapone ed è quindi logico che ieri la borsa è rimbalzata. A dire il vero il rimbalzo ci sembra anemico e poco convincente ma durante l'estate non bisogna dare troppo importanza all'ampiezza dei movimenti. È la tendenza che conta e quella a breve è ancora al ribasso.

L'SMI (-0.15% a 9922 punti) ha fatto una pausa - l'indice si è mosso in pochi punti ed ha chiuso al centro del range giornaliero e con una insignificante variazione di -14 punti. Il cambio EUR/CHF è caduto a 1.1004. Due anni fa il cambio era tornato sopra gli 1.10 - ci è rimasto per 24 mesi. Ora rischia di ricadere sotto questa barriera psicologica. Questo potrebbe scatenare le discussioni sulla forza del CHF e indebolire le azioni delle società d'esportazione. In generale un cambio sotto 1.10 non è un segnale positivo per la borsa svizzera e per i mercati finanziari in generale.

Anche a Wall Street non è successo molto. Basta guardare il piccolo doji sul grafico dell'S&P500 per rendersene conto. L'S&P500 si è mosso in soli 14 punti e ha chiuso al centro del range giornaliero e sul livello d'apertura. Il guadagno di 8 punti è senza importanza.

L'S&P500 ha aperto a 2984 punti. All'inizio ha guadagnato qualche punto ma poi è caduto sul minimo a 2976 punti. In seguito è risalito ad ondate fino al massimo a 2990 punti. Dopo le 21.00 è ricaduto ed ha chiuso a 2985.03 punti (+0.28%).

La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3431 su 3742, NH/NL a 337 su 705 e volume relativo a 0.85. La forza della tecnologia e la debolezza delle PMI si sono compensati. Il numero dei

nuovi minimi a 30 giorni é aumentato - la divergenza positiva sparisce.

A livello di sentiment abbiamo dati contraddittori - la volatilità VIX é scesa a 13.53 punti (-0.92) mentre la CBOE Equity put/call ratio é salita a 0.70. Evidentemente a breve i traders non sanno che pesci pigliare.

Gli indicatori di momentum come il MACD mostrano che la correzione é ancora in corso - restiamo dell'opinione che l'S&P500 nei prossimi giorni deve dirigersi verso i 2950 punti.

Stamattina non appare nulla di nuovo. Le borse asiatiche copiano Wall Street (Nikkei +0.93%, Shanghai +0.4%). Il future sull'S&P500 lievita a 2991 punti (+2 punti). Le borse europee apriranno con moderati guadagni - l'Eurostoxx50 vale ora 3506 punti (+17 punti / +0.5%). Prevediamo una ripetizione della seduta di ieri. Solo domani sono previsti gli importanti appuntamenti con la BCE e gli utili dei colossi della tecnologia americana.

## Aggiornamento del 22 luglio

### **Gli analisti sottolineano l'importanza del supporto a 2950 punti di S&P500**

Una settimana fà l'S&P500 aveva terminato una seduta sopra i 3000 punti per la prima volta nella storia. La maggior parte degli analisti prevedeva una continuazione del rialzo ed erano apparsi degli studi che pronosticavano una continuazione del movimento fino ai 3400 punti. Una voce fuori dal coro - la nostra che prevedeva la presenza di un massimo significativo e l'inizio di una correzione. Lunedì 15 luglio l'S&P500 ha toccato il massimo storico a 3017 punti. Poi, puntuale come un orologio svizzero, é iniziata la correzione. Venerdì l'S&P500 ha chiuso a 2976 punti. Adesso gli analisti hanno cambiato campo e si affrettano a stimare fino a dove deve scendere l'S&P500 in questa fase. Sulla base di quanto letto durante il fine settimana appare che molti si sono fissati sui 2950 punti. O il rialzo riprende da questo importante supporto oppure esiste un consistente rischio di ribasso. Noi non condividiamo questa visione ma ne apprezziamo il contenuto. In effetti pensiamo che i 2950 punti siano importanti ma per altre ragioni. La rottura di questo supporto non provocherà un ribasso ma poche ulteriori vendite e abbastanza pessimismo per un minimo significativo. È poco probabile che l'S&P500 risalga dai 2950 punti poiché questo é quanto si aspetta la maggioranza. È più probabile che ci sia una rottura e una caduta più in basso - la nostra stima é che lo slancio potrebbe bastare fino ai 2900 punti. Gli indicatori, soprattutto quelli di sentiment, ci dicono che un ribasso é poco probabile malgrado che le tensioni nello stretto di Ormuz facciano stamattina lievitare i prezzi del petrolio (WTI 56.40 USD/barile, +1.18%).

Per il resto, rispetto a venerdì, la situazione non cambia e i mercati finanziari sono relativamente tranquilli e poco mossi. Le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei ha perso il -0.33% - Shanghai scende del -0.8%. Il future sull'S&P500 é a 2979 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3475 punti (-5 punti) - le borse europee apriranno in leggero calo. Anche su tassi d'interesse, cambi e metalli preziosi c'è stabilità. L'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse. Nessuna importante società americana presenta oggi i suoi risultati trimestrali. Pensiamo che avremo una seduta di pausa con indici praticamente fermi.

L'attenzione degli operatori é concentrata sulla riunione di giovedì della BCE e sui [risultati trimestrali dei colossi della tecnologia USA \(Amazon, Google Facebook, Intel\)](#) che renderanno noti gli utili mercoledì e giovedì.

## Commento del 20-21 luglio

### **La correzione si sviluppa come previsto - stabilizzazione nel corso di settimana prossima**

Non c'è alternativa - questa é l'affermazione più usata in questo periodo quando si parla di azioni.

Malgrado una eccessiva valutazione fondamentale e un'evidente rallentamento congiunturale gli investitori continuano a credere nelle azioni e sperano nell'aiuto della Banche Centrali. Il primo cruciale appuntamento si avvicina - **la BCE si riunisce giovedì prossimo, 25 luglio**, per discutere la situazione economica e decidere un eventuale adattamento della politica monetaria. Una settimana più tardi, martedì e mercoledì 30 e 31 luglio, sarà il turno della FED americana. Noi cerchiamo di non lasciarci influenzare da questi avvenimenti e ci concentriamo sull'analisi tecnica. Quello che vediamo rimane sorprendentemente costruttivo o si scontra con i gridi d'allarme con previsioni di recessione mandati da molti analisti e dai media. A corto termine si sta svolgendo una correzione. Non appaiono però rischi di ribasso (caduta superiore al 10% dal massimo) e sul medio termine sembra che le prossime settimane debbano essere all'insegna della stabilità. Una volta assorbiti gli eccessi accumulatisi durante l'ultima fase di rialzo da giugno a metà luglio il mercato sembra preparare una lunga fase di stasi che probabilmente sarà distribuzione - lo scopriremo però cammin facendo. **La road map rimane quella tracciata nell'analisi del 6-7 luglio e marcata nel testo in rosso.** Questa settimana abbiamo raggiunto la prima pietra miliare - come previsto il 15 luglio si è verificato un massimo significativo (anche nuovo massimo storico) a medio termine sull'S&P500 a 3017 punti. Poi è iniziata puntuale una correzione e l'S&P500 è sceso venerdì a 2976.61 punti (-0.62%). La correzione continuerà settimana prossima - secondo gli oscillatori potrebbe verificarsi un minimo intermedio intorno a mercoledì. Considerando lo svolgimento della correzione finora e la posizione degli indicatori un obiettivo sui 2900 punti è più probabile che uno sui 2950 punti. Escludiamo una caduta più in basso e per questa ragione non abbiamo aperto posizioni short - già venerdì è apparsa una prima divergenza positiva - ne parliamo dopo. Molti vedono nel rialzo dell'oro (1418 USD/oncia) un segnale d'allarme - noi preferiamo relativizzare. Sul corto termine c'è una certa euforia e di conseguenza l'oro è su un massimo intermedio - ci deve essere una correzione con un ritorno del prezzo sui 1400 USD. Da circa metà 2013 l'oro però non sta andando da nessuna parte - è oscillato in laterale usando come riferimento il canale 1100-1400 USD/oncia e solo ultimamente è riuscito a rompere al rialzo dando un segnale d'acquisto e facendo passare la tendenza di fondo al rialzo. Molti però dimenticano che nel 2011-2012 l'oro veleggiava sui 1600-1800 USD/oncia con un massimo storico a 1921 USD a settembre del 2011 - chi ha comperato in questo periodo è ancora decisamente in perdita. Il potenziale di rialzo a medio - lungo termine, calcolato sulla base di un'analisi grafica, sembra essere a 1550-1600 USD/oncia. È un movimento significativo ma niente fuori dall'ordinario e niente che possa segnalare l'imminenza di una crisi finanziaria mondiale.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.50% a 3479 punti
DAX	-0.51% a 12260 punti
SMI	+1.78% a 9937 punti
FTSE MIB	-2.44% a 21641 punti
S&P500	-1.23% a 2976.61 punti
Nasdaq100	-1.36% a 7834 punti

La seduta di giovedì, che si era conclusa con un guadagno di 10 punti dell'S&P500, aveva fatto sorgere dei dubbi riguardanti la correzione anche perché venerdì mattina il futuro aveva proseguito la sua corsa ed era salito fino a 3009 punti. Noi eravamo convinti che l'S&P500 doveva scendere ma una chiusura settimanale sopra i 3000 punti ci avrebbe messo in difficoltà. La seduta di venerdì a Wall Street è stata però decisamente negativa (S&P500 -0.62% a 2976.61 punti) e questo ha confermato lo scenario della correzione e del massimo significativo a medio termine a 3017 punti. Le borse europee hanno chiuso miste e poco sopra i minimi giornalieri. Le candele rosse sui grafici mostrano però che dopo la buona apertura hanno prevalso le vendite. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3479 punti (-0.10%): notiamo unicamente che il settore bancario, abbandonato alcuni giorni prima dagli speculatori, ha nuovamente perso il -1.58% a 88.40 punti. Il DAX ha guadagnato il +0.26% a 12260 punti. Il rimbalzo iniziato giovedì dai supporti intermedi ha avuto una breve continuazione.

Dopo la buona apertura il DAX è sceso. Anche venerdì l'indice si è fermato a pochi punti dalla media mobile a 50 giorni (12201 punti) prima di rimbalzare una cinquantina di punti. In Italia è avvenuto quello che temevamo da tempo - la situazione politica ha provocato insicurezza ed un tuffo del FTSE MIB del -2.03% a 21641 punti. È girata la voce che la Lega di Salvini intendesse far cadere il governo e andare ad elezioni anticipate. Sul grafico appare una lunga candela rossa di 570 punti che mostra l'entità della reazione nervosa del mercato alla possibilità di una crisi. La caduta ha il vantaggio di aver eliminato l'ipercomperato ma anche lo svantaggio di aver messo in questione la tendenza rialzista di fondo. Evitiamo investimenti in un mercato dominato dalle emozioni - se bastano un paio di illazioni per provocare una tale ondata di vendite significa che abbiamo a che fare con un mercato instabile e speculativo - va bene per i traders ma non per investitori che lavorano sulla base di principi fondamentali e tecnici. Come pensavamo l'[SMI svizzero](#) (-0.73% a 9937 punti) non è riuscito a difendere il ritorno sopra i 10000 punti e ha avuto una seduta negativa. Malgrado la buona performance settimanale grazie al settore farmaceutico anche la Svizzera deve correggere - segue però più l'esempio dell'S&P500 che quello dell'Eurostoxx50.

Venerdì l'S&P500 ha aperto al rialzo e in gap up a 3005 punti. Noi nel [commento prima dell'apertura](#) avevamo escluso una continuazione del rialzo. Pensavamo che l'indice si sarebbe sgonfiato colmando il gap ed avrebbe poi chiuso in pari (2995 punti). È andata peggio del previsto. L'S&P500 è sceso ad ondate fino alle 17.45 a 2991 punti. È poi rimbalzato ma è riuscito a recuperare solo fino a 3000 punti. Nella seconda parte della giornata ha ricominciato a scendere e ha chiuso con un'accelerazione sul minimo a 2976.61 punti (-0.62%). Non c'è una notizia particolare a giustificare le vendite. I buoni risultati trimestrali di Microsoft (+0.15%) non hanno aiutato la tecnologia - il Nasdaq100 ha perso il -0.88% a 7834 punti. Anche il Russell 2000 è sceso del -0.63% - solo il settore dei trasporti (DJT +0.63%) ha proseguito il rimbalzo iniziato giovedì. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2663 su 4530, NH/NL a 516 su 535 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 14.45 punti (+0.92) - la CBOE Equity put/call ratio era a 0.6. Avete notato qualcosa? Il numero dei nuovi minimi a 30 giorni (NL) è diminuito invece che aumentare. Significa che la pressione di vendita è in calo - questa è una divergenza positiva che rafforza la nostra impressione di aver a che fare con una correzione minore e niente di peggio. La chiusura sul minimo implica una continuazione della correzione all'inizio di settimana prossima. Secondo gli indicatori sarà però solo un temporale estivo che dovrebbe terminare verso la metà della settimana. Abbiamo solo un dubbio che ci viene dall'osservazione del grafico. La rottura del supporto a 2950 punti apre teoricamente un potenziale di ribasso fino ai 2750 punti (minimo di giugno). Non ci sembra una variante percorribile anche perché attualmente il limite inferiore delle Bollinger Bands si trova a 2912 punti e sta salendo. Ci dovrebbe essere un avvenimento grave e destabilizzante per scatenare una forte ed intensa ondata di vendite in grado di eliminare di slancio i supporti intermedi. Vedremo però in che forma si trova il mercato quando l'S&P500 sarà sui 2950 punti. La tendenza di fondo della borsa americana resta al rialzo con il 62.5% dei titoli sopra la MM a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 56.06. Al momento il mercato sembra strutturalmente abbastanza solido da poter escludere il rischio di ribasso. Solo una guerra tra Iran e Stati Uniti ci sembra a breve un avvenimento in grado far crollare la borsa.

## Commento del 19 luglio

**Europa giù - America su. Correzione irregolare e a corrente alternata - per saldo però si deve scendere**

Ieri le borse europee hanno continuato a seguire le indicazioni fornite dagli Stati Uniti e hanno proseguito la correzione (Eurostoxx50 -0.54% a 3482 punti). La perdita finale è però la conseguenza di una debole apertura e non di vendite persistenti durante la giornata - i ribassisti non hanno dominato. Inoltre notiamo che gli investitori agiscono in maniera selettiva, come di solito

avviene in una correzione, e non indiscriminata come succede in un ribasso. Il FTSE MIB italiano (+0.05% a 22090 punti) ha marciato sul posto mentre l'SMI svizzero (+0.69% a 10010 punti) è riuscito addirittura a guadagnare terreno grazie ai brillanti risultati trimestrali del colosso farmaceutico Novartis (+3.11%). **Abbiamo di conseguenza a che fare una correzione minore che dovrebbe già spegnersi sui primi supporti.**

La borsa americana è invece rimbalzata (S&P500 +0.36% a 2995.11 punti) malgrado i deludenti dati trimestrali di Netflix (-10.27%). Non crediamo però che possa riprendere il rialzo poiché i dati sulla partecipazione restano miserabili. **Come in qualsiasi debole correzione che si svolge in parecchi giorni c'è un'alternanza di sedute positive e negative. Per saldo però gli indici dovrebbero scivolare verso il basso.**

La mattina l'Eurostoxx50 (-0.54% a 3482 punti) ha aperto debole e in gap down - dopo pochi minuti ha toccato il minimo a 3470 punti. Dopo questa prima ondata di vendite il mercato si è stabilizzato. L'Eurostoxx50 è risalito a 3500 punti, ha chiuso il gap e poi è nuovamente scivolato verso il basso e ha chiuso al centro del range e con una moderata perdita. In fondo una seduta negativa ma durante la quale i ribassisti non hanno dominato. L'Eurostoxx50 sta correggendo - non ha iniziato una fase di ribasso. Il problema è che probabilmente dopo la correzione si fermerà sui 3400-3450 punti senza riprendere il rialzo. L'indice delle banche si è mosso con il resto del mercato (SX7E -0.66% a 89.82 punti) - mercoledì sono scappati gli speculatori - senza di loro la volatilità diminuisce mentre la correlazione con l'Eurostoxx50 aumenta.

Il DAX (-0.92% a 12227 punti) ha avuto una pesante caduta ed è stato soccorso e catturato dalla MM a 50 giorni (12196 punti) e dal bordo inferiore delle Bollinger Bands (12149 punti). Sembra che questo labile supporto possa essere in grado di fermare per il momento la correzione dell'indice. Non vediamo però ragioni concrete per una ripresa del rialzo visto che a medio termine gli oscillatori hanno appena cominciato a scendere. Siamo quindi convinti che la correzione debba continuare - forse dopo un modesto rimbalzo dai 12200 punti. Il future sul Bund è ancora salito a 173.19 (+0.06%). Dubitiamo che possa superare il precedente massimo a 174.05. Questo perché i tassi d'interesse negativi hanno un limite (-0.307%) - i tassi d'interesse di mercato non possono staccarsi di molto dai tassi d'interesse di riferimento fissati dalla BCE.

Considerando le perdite dell'Eurostoxx50 (-0.54%) il FTSE MIB (+0.05% a 22090 punti) si è comportato bene e ha mostrato forza relativa. A parte questo ha chiuso praticamente invariato e questo non ci fornisce argomenti d'analisi. Da due settimane il FTSE MIB si muove intorno ai 22000 punti senza una tendenza precisa. L'ipercomperato (RSI ancora a 66.89 punti) non provoca una correzione e questo è un segnale positivo - in questo senso bisognerebbe restare long poiché questa pausa sembra un consolidamento. D'altra parte le borse in generale sembrano essere in una fase negativa e non crediamo che il FTSE MIB possa muoversi in controcorrente. Purtroppo ci sono delle fasi di indecisione dove neanche con la migliore volontà o capacità si è in grado di fare previsioni valide. Restiamo quindi a guardare in attesa di segnali significativi.

Mentre le borse di mezzo mondo correggono l'SMI (+0.69% a 10010 punti) si permette un balzo di 68 punti. L'indice è tornato sopra i 10000 punti ed è nuovamente a soli 70 dal massimo storico. Crediamo però che il rally sia stato drogato dai buoni risultati trimestrali di Novartis che hanno fatto decollare l'azione (+3.11%) e con lei il settore farmaceutico. Abbiamo l'impressione che il nostro scenario di un rimbalzo tecnico fino ai 9900 punti non era completamente sbagliato - c'è solo uno sfasamento. Se abbiamo ragione domani l'SMI deve cadere e non salire a testare il massimo storico. L'A/D a 10 su 10 conferma la nostra impressione che il mercato non è così forte.

L'S&P500 ha aperto in calo a 2978 punti e all'inizio ha recuperato fino ai 2987 punti. Poi però è ancora sceso e alle 17.50 ha raggiunto il minimo giornaliero a 2973 punti. Questo spiega la chiusura negativa delle borse europee. Poi il vento è cambiato. L'S&P500 è risalito fino a 2981 punti, si è fermato quasi due ore su questo livello, ha continuato il rialzo raggiungendo il massimo a 2998 punti e sul finale è tornato a 2995.11 punti (+0.36%). Il guadagno di 10 punti non è massiccio ma importante considerando che le premesse erano per una seduta negativa. Sul grafico riappare una

candela bianca (o verde) che interrompe il calo iniziato lunedì dal massimo storico a 3017 punti. L'indice a breve non dovrebbe tornare sopra i 3000 punti - ieri si è fermato a ridosso di questa barriera. Stamattina però il future è a 3006 punti (+8 punti) e quindi forse ci sbagliamo - fino ad oggi pomeriggio le condizioni possono cambiare.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4113 su 3100, NH/NL a 406 su 688 (!?) e volume relativo a 0.95. I dati sulla partecipazione sono sorprendentemente cattivi - rispetto a ieri c'è stato un peggioramento - su tutti gli orizzonti temporali i NL sono più dei NH - significa che malgrado il rialzo è difficile trovare azioni con guadagni mentre molti investitori stanno perdendo soldi. Gli indici salgono grazie a pochi titoli - il mercato nel suo insieme sta però correggendo. Ieri Nasdaq100 (+0.19% a 7904 punti) e Russell2000/RUT (+0.31%) hanno sottoperformato. Solo il DJ Transportation è rimbalzato con decisione dopo il crollo di mercoledì.

La volatilità VIX è scesa a 13.53 punti (-0.44) e il CBOE Equity put/call ratio è tornato a 0.60. Il Fear&Greed Index è fermo a 47 punti. Il sentiment reagisce di più alle sedute negative che a quelle positive.

Stamattina anche in Asia le borse reagiscono positivamente. Il Nikkei balza del +1.90% - Shanghai sta guadagnando il +0.8%. Il future sull'S&P500 è ora (08.40) a 3005 punti (+7 punti).

L'Eurostoxx50 vale 3502 punti (+20 punti) - le borse europee apriranno con plusvalenze dell'ordine del +0.6% - recuperano così le perdite di ieri. Ieri sera dopo la chiusura Microsoft ha presentato degli ottimi risultati trimestrali - l'azione nel dopo borsa guadagna però solo un +1%. Non crediamo che oggi le borse possano salire di molto sopra i livelli d'apertura. Favoriamo piuttosto una seduta di pausa senza sostanziali variazioni.

## Commento del 18 luglio

### **I risultati delle imprese, a giusta ragione, preoccupano - puntuali le borse correggono**

Ieri sono apparsi due fenomeni attesi. **Le borse europee si sono riattaccate all'America** - ieri fino alle 15.30 gli indici azionari europei erano in pari - quando la borsa americana ha aperto e ha cominciato a scendere l'Europa ha seguito. **La stagione di pubblicazione degli utili trimestrali delle imprese americane è iniziata con delle delusioni.** Settimana scorsa i risultati delle banche erano poco entusiasmanti ma la reazione della borsa è stata di indifferenza. Ieri il colosso dei trasporti ferroviari CSX (-10.27%) ha comunicato dei risultati deludenti e decisamente sotto le aspettative. Le vendite hanno travolto le azioni della società e di riflesso il settore dei trasporti (DJ Transportation -3.59%). Anche il leader Federal Express (-2.79%) non ha potuto sottrarsi alla pressione di vendita. Gli investitori temono che la guerra commerciale con la Cina, che sembra diminuire i trasporti di merci su rotaia, possa avere riflessi negativi anche su altri settori economici. Intanto ieri sera dopo la chiusura della borsa a New York Netflix (-0.97%) ha annunciato un calo degli abbonati - l'azione nel dopo borsa ha perso circa l'11%. Insomma - non tutto sembra funzionare a dovere nell'economia americana e questo obbligherà l'S&P500 (-0.65% a 2984.42 punti) e colleghi a correggere. È troppo presto per poter dire quale tipo di correzione avremo - non dimentichiamo che lunedì l'S&P500 ha toccato un massimo storico a 3017 punti. Per il momento sembra che lo scenario di massima presentato nel commento del 6-7 luglio sia corretto. **Questo significa che a breve dovrebbe solo esserci una correzione minore fino ai 2950 punti - massimo fino alla MM a 50 giorni (2895 punti) o circa i 2900 punti. Poi fino a fine agosto si può fare vacanza.**

Mentre lunedì e martedì le borse europee aveva mostrato una certa autonomia salendo a dispetto di un'America in stallo, ieri il vassallaggio è ricominciato. Fino alle 15.30 gli indici azionari erano praticamente in pari e poco mossi. Nelle ultime due ore di contrattazioni sono riapparsi i venditori. Gli indici azionari sono scesi fin verso le 17.00 e hanno chiuso poco sopra il minimo giornaliero

con moderate perdite. Il rimbalzo di lunedì e martedì sembra finito - sui grafici le due candele bianche (o verdi) di queste due sedute vengono coperte dalla lunga candela rossa di ieri. **Questo significa che in effetti le borse europee hanno toccato i massimi annuali intorno al 4 luglio con una settimana di anticipo rispetto all'America. Ora stanno correggendo e all'inizio di questa settimana hanno unicamente svolto un rimbalzo tecnico. Nei prossimi giorni gli indici scenderanno su dei nuovi minimi mensili.** Solo l'SMI svizzero (+0.93% a 9942 punti) si muove in maniera indipendente grazie alla preponderanza nell'indice di azioni di società difensive (farmaceutica e alimentari). Questo é un segnale che al momento prevalgono in borsa vendite selettive - non viene venduto tutto come solitamente avviene in un ribasso. **Siamo convinti che le borse stanno solo correggendo.**

Per il resto abbiamo poco da dire. Eurostoxx50 (-0.56% a 3501 punti), DAX (-0.72% a 12341 punti) e FTSE MIB (-0.56% a 22079 punti) si sono mossi in maniera simile e a fine giornata presentano risultati praticamente uguali. Le moderate perdite non ci preoccupano - é però evidente che a breve bisogna rivolgere lo sguardo verso il basso. Non abbiamo ancora dei targets precisi per questa correzione ma leggendo quanto abbiamo previsto per l'S&P500 é semplice fare delle stime. I primi a scappare sono stati come al solito i trader che hanno lasciato cadere il settore bancario (SX7E -1.74% a 90.42 punti) come una patata bollente.

La seduta a New York é stata sorprendente poiché la borsa non ha aperto male ma praticamente invariata. Le vendite sono però cominciate subito e i ribassisti hanno tenuto il controllo delle operazioni per tutta la giornata imponendo una chiusura sul minimo giornaliero. **È probabile che il calo debba continuare nei prossimi giorni.**

L'S&P500 ha aperto sul massimo a 2905 punti. Fino a quasi le 17.00 é sceso fino ai 2990 punti violando decisamente la barriera dei 3000-3002 punti. Dopo un rimbalzo fino ai 2998 punti l'indice ha continuato la discesa lentamente fino ai 2889 punti. Sul finale c'è stato ancora un vuoto d'aria fino ai 2884.42 punti (-0.65%). Il Nasdaq100 (-0.48% a 7888 punti) ha seguito - ieri però non era ancora la tecnologia nel mirino dei venditori ma soprattutto i trasporti (DJT (-3.59%). Le PMI (RUT -0.72%) hanno nuotato nella corrente.

La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2421 su 4788, NH/NL a 380 su 534 e volume relativo a 0.95. Notiamo come sia bastata una seduta negativa per cambiare drammaticamente il rapporto nuovi massimi su nuovi minimi a 30 giorni - strutturalmente il mercato é fragile. Questo significa che bisogna fare attenzione. Malgrado che noi prevediamo solo una correzione esiste un rischio di ribasso. Se ci fossero sorprese a breve non si tratterà sicuramente di un rally!

A livello di sentiment c'è stata una sensibile e rapida reazione - la volatilità VIX é balzata a 13.97 punti (+1.11) mentre la CBOE Equity put/call ratio é lievitata a 0.67. Il Fear&Gredd Index é già tornato a 47 punti (-8 punti). In genere i ribassi iniziano quando gli investitori restano ottimisti, ignorano i rischi e minimizzano le cadute - qui invece vediamo che subito gli investitori sono nervosi e prudenti.

Tra l'altro ieri sono anche scesi i tassi d'interesse. Il future sul Bund é balzato a 173.10 (+0.37%) mentre il reddito dell'USTBond decennale é sceso a 2.06% (-0.07%). Fino a quando questo meccanismo funziona l'abbondante liquidità assicura un sostegno alla borsa.

Stamattina anche le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei perde il -1.97 - Shanghai sta lasciando il -0.7% sul terreno. Il future sull'S&P500 scivola a 2979 punti (-6 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3478 punti (-23 punti). Le borse europee apriranno in gap down, con perdite di circa il -0.6% e (in parte) su un nuovo minimo mensile. Non crediamo che oggi gli indici possano recuperare. O si stabilizzano sul livello d'apertura tentando di chiudere il gap (Eurostoxx50 a 3483 punti) o scenderanno più in basso.

Decisivi saranno i risultati delle imprese americane - [seguite il calendario](#) !

# Commento del 17 luglio

## **L'S&P500 perde 10 punti ma difende il primo supporto intermedio a 3002 punti - massimo ancora senza conferme**

La nostra ipotesi che intorno al 15 luglio la borsa americana avrebbe raggiunto un massimo significativo o definitivo ieri ha fatto registrare un punto a proprio favore. La seduta a Wall Street è stata negativa e l'S&P500 è sceso a 3004.04 punti (-0.34%) perdendo 10 punti. L'indice ha però difeso con successo il primo supporto intermedio - è sceso due volte sui 3002 punti (minimo giornaliero a 3001.15 punti) ma in entrambi i casi ha recuperato. La seduta di ieri potrebbe quindi essere una semplice e casuale seduta negativa. Non abbiamo nessuna conferma che l'S&P500 stia per lo meno iniziando a correggere. Ci accontentiamo del fatto che finora il massimo storico è stato toccato il 15 luglio a 3017 punti. Continuiamo a registrare divergenze negative a livello di partecipazione.

Le borse europee invece hanno avuto una seduta positiva e hanno proseguito il rimbalzo iniziato lunedì. Il movimento sembra favorito dall'indebolimento dell'EUR - il cambio EUR/USD scende (1.1215, -0.4%) mentre l'Eurostoxx50 sale (+0.55% a 3521 punti) e per l'investitore che ragiona in USD non cambia niente. Settimana scorsa le borse europee sono scese - hanno toccato i massimi annuali intorno al 4 di luglio - da due giorni rimbalzano e stanno recuperando il terreno perso nei riguardi dell'America. **Pensiamo che quando questo sfasamento sarà stato compensato le borse dei due continenti dovrebbero ricominciare a muoversi in maniera coordinata.** Teoricamente il rimbalzo dovrebbe finire oggi.

Le borse europee hanno aperto in pari o in leggero guadagno. La mattina non hanno combinato nulla. Il pomeriggio sono salite insieme al calo del cambio EUR/USD e hanno seguito la borsa americana nelle prime due positive ore di contrattazioni. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3521 punti (+0.55%), decisamente sotto il massimo giornaliero a 3530 punti delle 16.30. Alle 22.00 l'indice valeva 3516 punti. Giornata positiva sì, ma senza entusiasmi e senza potere d'acquisto. Al massimo annuale a 3549 punti manca ancora un +1% - solo se questo massimo viene inaspettatamente superato possiamo parlare di ripresa del rialzo. Finora abbiamo un rimbalzo con modesti volumi. DAX (+0.35% a 12431 punti), FTSE MIB (+0.12% a 22204 punti) e SMI (+0.43% a 9850 punti) si sono comportati come l'Eurostoxx50.

Il FTSE MIB ha praticamente ripetuto le due precedenti sedute. Malgrado l'ipercomperato (RSI a 72.18 punti) il FTSE MIB non corregge e questo è un segnale di forza. D'altra parte è ormai tre giorni che non avanza. Se non sale deve presto o tardi scendere...

La borsa americana all'inizio sembrava voler salire su un nuovo massimo storico marginale - lo slancio iniziale si è però spento a 3015 punti di S&P500. L'indice ha toccato questo massimo giornaliero alle 16.45 - fino alle 17.30 è però rimasto stabile sul livello d'apertura (3011 punti). Solo più tardi è caduto fino ai 3002 punti. È rimbalzato fino ai 3009 punti ed è ricaduto a 3001 punti. Dopo un'altra reazione fino ai 3006 punti è sceso in chiusura a 3004.04 punti (-0.34%). Il Nasdaq100 (-0.50% a 7927 punti) ha imitato l'S&P500. Il Russell2000 è rimasto fermo (+0.01%) e questo ha influenzato in maniera positiva sui dati della partecipazione. Il DJ Transportation ha fatto uno estemporaneo balzo del +1.83% grazie ai buoni risultati trimestrali della compagnia aerea UAL (+2.85%) che ha elettrizzato tutto il settore.

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 3083 su 4113, NH/NL a 601 su 361 (come lunedì) e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è salita di poco a 12.86 punti (+0.18). Il CBOE Equity put/call ratio era neutro a 0.62.

**Riassumendo questa seduta negativa va nella buona direzione per quel che riguarda le nostre previsioni. Non è però ancora una conferma del massimo significativo. Gli alti valori di DSI (Daily Sentiment Index) raggiunti venerdì scorso avrebbero in ogni caso provocato un**

**ritracciamento. Ora bisogna vedere se in effetti gli oscillatori in calo sono in grado di provocare un cambiamento nella tendenza di fondo e una correzione più importante. Per saperlo ci vogliono alcuni giorni - idealmente dobbiamo osservare la chiusura settimanale.**

Stamattina i mercati sono tranquilli. Il Nikkei perde il -0.31% - Shanghai scende del -0.2%. Il future sull'S&P500 é a 3008 punti (+1 punto). Le borse europee devono recuperare il calo nella seconda parte della seduta di ieri a Wall Street. L'Eurostoxx50 aprirà di conseguenza in perdita a 3514 punti (-7 punti). Oggi ci aspettiamo delle vendite ma non crediamo che la seduta sarà decisamente negativa. Probabilmente la borsa americana comincerà a muoversi solo quando tra stasera e domani i primi grandi nomi della tecnologia (Netflix, IBM, Microsoft) inizieranno a pubblicare i risultati trimestrali.

## Commento del 16 luglio

**Gli indici azionari oscillano in laterale e chiudono al centro del range giornaliero con leggeri guadagni - status quo**

La seduta di ieri non ci ha detto nulla di nuovo. Gli indici azionari, sia in Europa (Eurostoxx50 +0.13% a 3502 punti) che in America (S&P500 +0.02% a 3014.30 punti), hanno aperto in leggero guadagno e dopo alcuni tentativi di muoversi in una o nell'altra direzione si sono rassegnati all'immobilità e hanno chiuso sui livelli d'apertura e con leggeri guadagni. A livello tecnico non é cambiato nulla - a Wall Street S&P500, DJ Industrial (+0.10%), Nasdaq (+0.17%) e Nasdaq100 (+0.30%) hanno toccato dei nuovi massimi storici marginale. L'S&P500 (massimo a 3017.80 punti) ha avvicinato i 3025 punti, Il Nasdaq100 (massimo a 7969 punti) é in vista dei 8000 punti. La partecipazione al rialzo resta però suboptimale o per meglio dire deludente a causa della debolezza dell'ampio settore delle PMI (piccole e medie imprese) - il Russell2000, che ricordiamo comprende le azioni di 2000 società contro le 500 di S&P500, le 100 del Nasdaq100 e le 30 del DJI, ha perso il -0.52%. **Quando i generali marciano senza essere accompagnati dai soldati solitamente bisogna prepararsi ad una sconfitta in occasione del primo serio scontro con il nemico.**

L'Eurostoxx50 (+0.13% a 3502 punti) ha chiuso praticamente invariato al centro del range giornaliero e sul livello d'apertura. Tecnicamente é stata una seduta assolutamente neutra. La risposta al nuovo massimo storico dell'S&P500 é stata nuovamente deludente. La mattina l'Eurostoxx50 ha avuto un vuoto d'aria fino ai 3483 punti che ha fatto scattare l'ordine di vendita stop loss a 3490 punti della posizione in portafoglio. Poco male - sono le regole del gioco e se abbiamo ragione con le nostre previsioni sulle borse per le prossime settimane siamo sicuri che non rimpianteremo questa vendita. Anche l'indice delle banche SX7E (-0.04% a 90.81 punti) ha marciato sul posto.

Dopo 6 sedute negative il DAX (+0.52% a 12387 punti) ha avuto una reazione d'orgoglio. Tecnicamente questa seduta positiva sembra un rimbalzo con modesti volumi. Niente di particolare. Non sappiamo ancora se il DAX può riprendere il rialzo e salire prossimamente su un nuovo massimo annuale o se ha iniziato una fase di correzione o di ribasso. È però evidente, sulla base delle previsioni sull'S&P500, che favoriamo la variante negativa.

La mattina il FTSE MIB (-0.02% a 22178 punti) ha toccato un nuovo massimo annuale a 22330 punti. Ha chiuso la sera invariato e al centro del range giornaliero. Formalmente il rialzo é intatto ma da due giorni il FTSE MIB non riesce più a fare progressi. Evidentemente viene bloccato dall'ipercomperato. Per eliminarlo ci vuole una correzione più o meno importante. Osservando questa correzione potremmo dire se il FTSE MIB ha terminato la sua corsa o se ha ancora un consistente potenziale di rialzo a medio termine.

Come da manuale di analisi tecnica l'SMI (+0.47% a 9808 punti) é rimbalzato dalla MM a 50

giorni. Il rimbalzo é una buona notizia poiché mostra che i ribassisti non dominano al punto tale da imporre una immediata rottura del supporto. L'impressione é però che si tratti veramente solo di un rimbalzo - in questo caso l'SMI dovrebbe risalire ancora una o due sedute fino al massimo i 9900 punti e poi cadere sotto i 9600 punti. Stasera sera potremo essere più precisi - una candela bianca sul grafico non basta per dire con certezza quale comportamento o modello (pattern) si sta sviluppando.

Anche la seduta a Wall Street si é svolta senza spunti particolari. L'S&P500 ha assolto il compito con bravura toccando in apertura un nuovo massimo storico marginale a 3017.80 punti. Poi é oscillato in soli 9 punti. È sceso a balzi irregolari fino a metà giornata sui 3008 punti. Poi ha lentamente recuperato e ha chiuso a 3014.30 punti (+0.02%). La tecnologia si é comportata meglio mentre PMI e DJT (-0.34%) hanno perso terreno. La seduta al NYSE é stata equilibrata o neutra con A/D a 3562 su 3625, NH/NL a 605 su 376 (miserabile!) e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX sale a 12.68 punti (+0.29) - basta una pausa nel rialzo per far innervosire gli investitori... La CBOE Equity put/call ratio era a 0.59 mentre il Fear&Greed Index é caduto di 7 punti a 57 punti. **La borsa americana ha festeggiato il 15 luglio con dei nuovi massimi storici - secondo noi questi dovrebbero essere dei massimi significativi a medio termine. Ora, per le nostre previsioni, viene la parte più difficile - il rialzo deve imballarsi e nei prossimi giorni devono lentamente apparire i venditori. Stiamo a guardare e osserviamo cosa succede.**

Stamattina ritroviamo la stessa situazione di ieri mattina. Il future sull'S&P500 lievita a 3020 punti (+3 punti). Le borse asiatiche sono in calo (Nikkei -0.68%, Shanghai -0.20%). Le prime indicazioni mostrano che l'Eurostoxx50 vale 3506 punti (+4 punti) - le borse europee apriranno in leggero guadagno. Un'altra giornata di pausa? Forse no considerando la fitta agenda economica e le numerose società americane che pubblicano oggi i risultati trimestrali. Ieri Citigroup ha deluso ma l'azione non ha subito conseguenze (-0.08%).

## Aggiornamento del 15 luglio

### **Mercati tranquilli - non appaiono cambiamenti rispetto a settimana scorsa**

Oggi, lunedì 15 luglio, é secondo la nostra analisi tecnica la data ideale per un massimo significativo della borsa americana. Speravamo stamattina di osservare qualcosa di nuovo o particolare. Invece, tranne il crollo delle criptodivise (Bitcoin -11%) che essendo un asset distaccato dalla realtà si muove in maniera indipendente e erratica, non vediamo movimenti significativi. Il future sull'S&P500 sale a 3018 punti (+2 punti) e questo fornisce l'impressione che il rialzo voglia semplicemente continuare. La giornata é però lunga...

Stamattina é stato pubblicato il PIL cinese nel secondo trimestre del 2019 - con una crescita del +6.2% il dato risulta corrispondere esattamente alle stime preliminari - la magia cinese di dati costantemente in linea si ripete malgrado la guerra commerciale con gli Stati Uniti.

Oggi entra nel vivo il periodo di pubblicazione dei risultati trimestrali delle imprese americane. [Questa settimana sarà il turno soprattutto delle banche](#) e di alcuni colossi della tecnologia come Microsoft, Netflix o IBM.

Oggi la borsa giapponese é chiusa per una festa (giornata dei mari) - Shanghai reagisce ai dati sul PIL con un tiepido +0.3%.

Le borse europee apriranno in leggero guadagno - l'Eurostoxx50 vale ora 3504 punti. Settimana scorsa l'Europa si sgonfiava dopo una buona apertura mentre l'America saliva regolarmente su nuovi massimi storici - guardiamo se anche oggi questo comportamento prosegue.

# Commento del 13-14 luglio

**Secondo gli oscillatori siamo su un massimo significativo dell'S&P500 - il sentiment dissente. L'Europa si è scollegata.**

**Abbiamo un problema con i 3000 punti di S&P500 (+0.46% a 3013.77 punti).** Già nelle previsioni per il 2018 (!) avevamo preso in considerazione la possibilità che l'S&P500 potesse estendere il rialzo fino ai 3000 punti. Avevamo dichiarato che questo avrebbe dovuto essere il limite massimo e il top del bull market iniziato a marzo del 2009. Nel corso di quest'anno abbiamo ripescato questa previsione dal cassetto appena abbiamo constatato che avevamo a che fare con un rialzo in grado di far salire l'S&P500 su un nuovo massimo storico. Adesso l'obiettivo è stato raggiunto e siamo un pò disorientati - istintivamente cerchiamo nei dati tecnici una conferma che questo è un massimo definitivo. Non riusciamo ad immaginarci una continuazione del rialzo. **Psicologicamente siamo prevenuti.** Da circa un anno e mezzo abbiamo questo target davanti agli occhi e nel subconscio abbiamo seguito i segnali che portavano a questo risultato - con successo. E adesso? Sorgono i dubbi. Il rialzo può continuare? Cerchiamo di mettere da parte le emozioni e limitamoci ai fatti.

**L'S&P500, insieme a DJ Industrial (+0.90% a 27332 punti) e Nasdaq100 (+0.59% a 7943 punti), ha toccato venerdì un nuovo massimo storico - questo è un segnale inequivocabile di rialzo.** Secondo gli oscillatori l'indice è su un massimo significativo a medio termine e questa impressione viene rafforzata dalla RSI a 70.86 punti. L'indice è ipercomperato a corto e medio termine. La deludente partecipazione ci dice che il rialzo è fragile ed esiste un rischio concreto di correzione o di ribasso. **Siamo di conseguenza convinti che nelle prossime settimane l'S&P500 non salirà decisamente più in alto.** Ci aspetta per lo meno una fase di pausa come abbiamo anticipato una settimana fa. Pausa significa che l'S&P500 potrebbe tornare sui 2950 punti e oscillare per settimane intorno a questo valore. Parliamo di "decisamente più in alto" poiché a breve non possiamo escludere che l'S&P500 salga un pochino più in alto e sullo slancio guadagni ancora una trentina di punti. Facciamo questa previsione sulla base di due fattori. Il primo è che gli oscillatori a medio termine non sono temporalmente perfetti - degli spostamenti di alcuni giorni rispetto alla data ideale (lunedì 15 luglio) sono possibili. **Inoltre abbiamo il conosciuto problema a livello di sentiment - gli investitori sono ottimisti ma non euforici come avremmo voluto vedere su un massimo significativo.** Venerdì la volatilità VIX è scesa a 12.39 punti (-0.54) - la CBOE Equity put/call ratio era bassa a 0.55 ma non a livelli estremi (sotto i 0.50) - il Fear&Greed Index è salito a 64 punti (+2 punti). **Insomma - che questi 3013 punti siano un massimo significativo è un'ipotesi ancora da verificare. Secondo l'analisi tecnica c'è ancora un certo margine di apprezzamento** - il bordo superiore delle Bollinger Bands si trova a 3025 punti.

A questo punto conviene fare una digressione nel campo dell'analisi fondamentale. Perché i prezzi delle azioni salgono? L'economia americana sta rallentando e l'inversione nella curva dei tassi d'interesse (oltre a numerosi dati economici) ci dicono che la probabilità di una recessione nel 2020 sono abbastanza alte. La congiuntura è quindi ostile. Gli utili delle imprese prima delle tasse sono in calo! La revisione della legge fiscale voluta da Trump ha d'altra parte diminuito il prelievo fiscale facendo lievitare gli utili netti - si tratta però solo di un effetto una tantum. Infine gli utili per azione aumentano poiché le azioni in circolazione diminuiscono. Le imprese americane grazie agli sgravi voluti da Trump hanno rimpatriato gli utili parcheggiati all'estero e li hanno utilizzati per dei shares buyback. Questi due effetti irripetibili, insieme alla speranza che la politica monetaria della FED nuovamente espansiva possa rilanciare la crescita economica, hanno provocato il rialzo della prima parte del 2019 - la performance ad oggi dell'S&P500 è del +20.22%. Nella seconda parte dell'anno queste forze si smorzeranno o spariranno - riteniamo molto improbabile che l'[S&P500, già molto caro](#), possa ulteriormente apprezzarsi.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.86% a 3497 punti
DAX	-1.95% a 12323 punti
SMI	-2.18% a 9762 punti
FTSE MIB	+0.90% a 22182 punti
S&P500	+0.78% a 3013.77 punti
Nasdaq100	+1.30% a 7943 punti

Normalmente esiste una correlazione positiva tra America ed Europa. Se sale l'S&P500 Eurostoxx50 e colleghi seguono. Settimana scorsa non è stato il caso - è apparsa una divergenza. Non sappiamo se l'Europa ha già toccato l'atteso massimo significavo il 4 di luglio o se invece la spinta di rialzo non è ancora conclusa. Tecnicamente il rialzo è ha corto d'ossigeno e settimana scorsa c'è stata una correzione minore che, rispettando i target, ha fatto ridiscendere l'Eurostoxx50 (+0.03% a 3497 punti) a 3500 punti. **È logico pensare che se l'S&P500 si ferma e corregge, le borse europee relativamente più deboli, debbano continuare a scendere.** La tendenza a medio termine è ancora al rialzo e non abbiamo ancora nessun segnale di vendita. Bisogna però essere prudenti - manteniamo lo stop loss a 3490 punti per la nostra posizione long. Improvvisamente sono tornati di moda i PIGS - la borsa italiana (FTSE MIB +0.06% a 22182 punti) settimana scorsa ha guadagnato terreno e ha raggiunto venerdì un nuovo massimo annuale a 22263 punti. Non crediamo però che questo effetto, provocato probabilmente da speculazioni e movimenti sui tassi d'interesse, possa durare a lungo. Il FTSE MIB (RSI a 72.03 punti) è ipercomperato - la probabilità che si fermi ed eventualmente corregga è alta.

Venerdì le borse europee hanno marciato sul posto malgrado i segnali positivi provenienti da Wall Street. Oltre ai già citati Eurostoxx50 e FTSE MIB anche il DAX (-0.07% a 12323 punti) ha terminato la giornata senza sostanziali variazioni. Solo l'SMI svizzero (-1.18% a 9762 punti) ha avuto un vistoso cedimento ed è caduto sotto il supporto a 9800 punti. È arrivato sulla MM a 50 giorni (9756 punti) che deve reggere per poter mantenere il trend al rialzo. C'è però una ragione particolare per la perdita. Novartis (-2.63%) ha annunciato di ritirarsi dalla ricerca di un medicamento contro l'Alzheimer in mancanza di risultati - questo ha pesato anche su Roche (-2.97%) e su tutte le azioni farmaceutiche mondiali (USA Drugs -2.02%) - tutti speravano di trovare presto a tardi il metodo per curare questa terribile malattia che dilaga con l'invecchiamento della popolazione. Lo scacco di Novartis è una sconfitta per tutti.

La seduta a Wall Street ha invece rispettato il copione. L'S&P500 ha continuato il rialzo e ha chiuso per la prima volta nella storia sopra i 3000 punti - ha toccato un massimo storico a 3013.92 punti e ha chiuso poco sotto a 3013.77 punti (+0.46%). Praticamente tutto il listino ha partecipato alla festa - spicca il DJ Transportation (+2.38%) ma anche le PMI (Russell2000/RUT +0.78%) ha fatto ampiamente la loro parte.

L'S&P500 ha aperto a 3004 punti. Fino alle 17.00 è scivolato verso il basso e ha chiuso il gap a 3002 punti. Poi è salito ad ondate con un'accelerazione sul finale fino alla chiusura a 3013 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4534 su 2641, NH/NL a 688 su 300 (molto deludente - per una buona partecipazione i NH doveva ampiamente superare i 1000) e volume relativo a 0.85.

**Per poter annunciare con una certa sicurezza un massimo significativo c'era bisogno una situazione di ipercomperato, eccesso di rialzo ed euforia - abbiamo delle alte misurazioni negli indicatori ma nessuna situazione estrema. È quindi possibile che il rialzo continui anche se gli oscillatori imporranno settimana prossima almeno una pausa.**

La tendenza di fondo della borsa americana è al rialzo con il 67.8% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 57.01.

Adesso aspettiamo e vediamo come si presentano i mercati lunedì mattina - venerdì alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3497 punti (invariato). Sembra proprio che il rialzo americano non riesca più a stimolare le borse europee.

# Commento del 12 luglio

## **S&P500 secondo i piani - in Europa la BCE ha provocato un inatteso flusso dai forti (DAX) ai deboli (IBEX35, FTSE MIB, PSI20)**

La borsa americana sta rispettando le previsioni. Ieri l'S&P500 (+0.23% a 2999.91) ha ancora guadagnato quasi 7 punti - questa é la migliore chiusura giornaliera della storia. Gli indicatori si stanno allineando nel formare un massimo significativo. **Solo a livello di sentiment notiamo ottimismo ma non ancora euforia - forse il rialzo ha ancora qualche giorno di vita.**

In Europa notiamo un effetto perverso della politica monetaria della BCE. Le ultime dichiarazioni di Mario Draghi e la probabile elezione di Christine Lagarde alla sua successione hanno rilanciato l'ipotesi di tassi d'interesse ancora più bassi e del ritorno dei programmi di acquisti di titoli di Stato conosciuti come Quantitative Easing. Gli investitori istituzionali, che hanno imparato le lezioni di precedenti esperienze, si sono buttati ad anticipare le operazioni della BCE. Trascurano il Bund tedesco, che sta correggendo, e comprano obbligazioni che ancora hanno reddito positivo come quelle di Italia o Portogallo. La conseguenza é che gli spreads stanno scendendo provocando degli inattese acquisti in borsa. Ieri IBEX35 (+0.30%), FTSE MIB (+0.56%) e PSI20 (+0.63%) hanno guadagnato terreno mentre l'Eurostoxx50 (-0.14% a 3496 punti) é ancora scivolato verso il basso. Non avevamo previsto questo scollamento temporale tra America ed Europa. **Le borse più importanti in Europa sembrano aver già raggiunto un massimo significativo il 4 di luglio. Non ci aspettiamo un ribasso - manca pressione di vendita. Al momento però i compratori sono spariti e non vediamo ragioni, né fondamentali né tecniche, per un loro veloce ritorno sulla scena.** L'obbligazione di Stato italiana con scadenza a 10 anni rende il 1.706% - troppo poco per un Paese che ha appena sfiorato una procedura di infrazione dei parametri finanziari da parte dell'UE. Sarà molto difficile che lo spread possa ancora diminuire dando un'ulteriore spinta artificiale ai valori delle azioni italiane.

L'Eurostoxx50 (-0.14% a 3496 punti) ieri ha perso ancora 5 punti. Niente da fare - l'Eurostoxx50 non riesce a ripartire al rialzo e continua a scivolare verso il basso. Avevamo previsto una correzione minore fino ai 3500 punti e in fondo é quello che sta succedendo. La discesa sta però durando troppo a lungo e l'Eurostoxx50 non reagisce ai segnali positivi provenienti da Wall Street. Cominciamo a perdere la pazienza e pensare che le borse europee hanno toppato con parecchi giorni di anticipo rispetto alla tabella di marcia.

Anche la seduta del DAX (-0.33% a 12332 punti) é stata deludente anche se costituisce la logica continuazione di quella di mercoledì. Sembra proprio che il DAX non riesca a riprendere il rialzo - manca la spinta fornita dal ribasso dei tassi d'interesse. Il mercato é stanco e in mancanza di forza d'acquisto sono alcune prese di beneficio a determinare il movimento dell'indice. Ieri sera il DAX ha chiuso vicino al minimo - una cattiva premessa per oggi.

Il future sul Bund é sceso a 171.88 (-0.35%) - continua la correzione in direzione dei 171 punti. La tendenza di fondo é al rialzo e l'impressione é che il Bund stia solo correggendo gli eccessi. Non sappiamo cosa succederà quando il Bund ricomincerà a salire (effetto positivo) mentre a Wall Street ci sarà una inevitabile correzione (effetto negativo). Finora i grafici di Eurostoxx50 e DAX sono ancora costruttivi lasciando aperta la possibilità di un'altra spinta di rialzo.

Il FTSE MIB (+0.56% a 22169 punti) ha guadagnato 124 punti. Lo ammettiamo - ci siamo sbagliati sottovalutando il potenziale di rialzo della borsa italiana. Credevamo che il FTSE MIB avrebbe seguito il rialzo in fondo al plotone e invece ieri il FTSE MIB ha toccato un nuovo massimo annuale a 22169 punti mentre le altre borse europee boccheggiano. Evidentemente molti investitori tentano di anticipare le mosse della BCE e comperano ancora quelle poche obbligazioni di Stato con reddito positivo. Solo così si spiega il calo dello spread che fa involare il FTSE MIB. Difficile dire fino a quando questo effetto perverso può continuare.

L'SMI svizzero (-0.58% a 9879 punti) ha avuto una pessima seduta a causa del cedimento delle azioni farmaceutiche. Definiamo la seduta come pessima non per la perdita moderata di 58 punti ma

per il comportamento dell'indice che cede nettamente nell'ultima ora di contrattazioni e chiude vicino al minimo giornaliero. Ora ci sono solo due alternative. Quella della correzione fino ai 9800 punti seguita dalla ripresa del rialzo e quella del massimo definitivo anticipato a 10091 punti. Abbiamo per lo meno bisogno della chiusura settimanale prima di poter emettere un parere fondato.

Se il quadro tecnico in Europa é confuso e contraddittorio, lo sviluppo del rialzo in America si sta invece svolgendo secondo i piani. L'S&P500 é salito a 2999.81 punti (+0.23%) malgrado che sia venuto a mancare il sostegno della tecnologia (Nasdaq100 -0.08% a 7896 punti). Anche le PMI, rappresentate dal Russell2000 (RUT -0.46%) sembrano già congedarsi dal rialzo dando l'impressione che a livello di partecipazione il mercato comincia a perdere pezzi.

L'S&P500 ha aperto a 2999 punti. Dopo un balzo a 3002 punti é ricaduto a 2992 punti. C'è stato un'altro tentativo di rialzo che é nuovamente finito a 3002 punti. Nella seconda parte della giornata c'è stata una caduta fino ai 2988 punti, un recupero con pausa sui 2995 punti e un'impennata finale a 3000 punti. **Sembra che l'indice faccia fatica ad abbandonare i 3000 punti - probabilmente ci riuscirà solo con un'accelerazione di tipo esaustivo.**

La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 3262 su 3914, NH/NL a 566 (pochini) su 354 (in aumento...) e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é scesa a 12.93 punti (-0.10) mentre il CBOE Equity put/call ratio é tornato a 0.61, vicino alla media di lungo periodo (0.64). Il sentiment non mostra ancora quella euforia necessaria per un massimo significativo (vedi commento del 6-7 luglio).

Notiamo che anche in America il reddito dell'US Treasury Bond torna a salire - ieri é lievitato a 2.13% (+0.06%). Questo é veleno per la borsa - presto o tardi ne vedremo le conseguenze.

Stamattina le borse mostrano l'intenzione di terminare la settimana con un'intonazione positiva. Il Nikkei ha guadagnato il +0.10% - Shanghai sale del +0.6%. Il future sull'S&P500 é a 3011 punti (+7 punti) - l'indice vale 3007 punti - questo sarebbe un nuovo record storico. L'Eurostoxx50 vale ora 3511 punti - le borse europee inizieranno la giornata con guadagni di circa il +0.4%. Speriamo che oggi non si sgonfino. Secondo la nostra tabella di marcia oggi l'S&P500 dovrebbe accelerare al rialzo - vedremo se l'Europa segue.

Lunedì é il 15 luglio - metà mese.

## Commento dell'11 luglio

**Nuovo massimo storico dell'S&P500 a 3003 punti - l'Europa non segue e questa debolezza relativa é preoccupante**

**Un nuovo massimo storico é un segnale evidente e inconfutabile di rialzo - ieri per la prima volta nella storia l'S&P500 ha superato i 3000 punti, ha toccato un massimo a 3002.98 punti e ha chiuso a 2993.07 punti (+0.45%).** Fino a prova contraria una tendenza é destinata a continuare - l'S&P500 salirà più in alto. La partecipazione é però in diminuzione - l'aria diventa rarefatta.

**Prepariamoci ad un massimo significativo.**

Le borse europee invece non hanno reagito al nuovo record storico della borsa americana che é stato toccato verso le 15.50 a mercati europei aperti. C'è stata una breve impennata ma in seguito gli indici si sono rapidamente sgonfiati ed hanno chiuso in perdita. L'Eurostoxx50 é salito fino ai 3523 punti e ha chiuso a 3501 punti (-0.23%). **Questa debolezza relativa é preoccupante - sembra che l'Europa non vuole o non può partecipare a questa fase finale della spinta di rialzo iniziata a giugno.** Mentre la FED sembra ancora in grado di stregare gli investitori con dei ribassi dei tassi d'interesse, la magia della BCE sembra non funzionare più. Forse perché in Europa con tassi d'interesse già al 0% (o più in basso) e dopo numerosi programmi di acquisto titoli (QE) e di rifinanziamento del sistema bancario (TLTRO) le munizioni scarseggiano. **Le borse europee salirano ancora qualche giorno in scia a Wall Street - il potenziale di rialzo sembra però**

## **modesto e il distacco con l'America rischia di aumentare.**

L'Eurostoxx50 (-0.23% a 3501 punti) ha formalmente svolto una seduta in trading range e ha perso solo 8 punti. Siamo però delusi perché ieri, dopo una correzione minore di 3 giorni, doveva riprendere il rialzo. Non ne facciamo una tragedia - è però evidente che lentamente il rallentamento della congiuntura comincia ad avere il sopravvento sulle fantasie create dalla politica espansiva della BCE. Con medie mobili a 50 e 200 giorni in appiattimento l'Eurostoxx50 sembra contento con il livello raggiunto. A breve i 3550 punti sembrano essere una barriera invalicabile.

L'indice delle banche SX7E ha guadagnato il +0.68% a 90.45 punti confermando il suo carattere speculativo. I traders leggono le notizie e guardano i movimenti sui tassi d'interesse (ieri in crescita e quindi positivi per le azioni delle banche). Poi decidono se comperare o vendere - purtroppo queste folate in una o nell'altra direzione durano solo alcuni giorni senza creare un trend sostenibile. Ieri anche in Germania ci aspettavamo la fine della correzione minore e la ripresa del rialzo. Invece il DAX (-0.51% a 12373 punti) ha tristemente perso ancora 63 punti. Non è terribile ma un mercato rialzista non si comporta in questa maniera. Si susseguono le notizie negative riguardanti la crescita economica e gli utili delle imprese. Lentamente il DAX comincia a perdere i pezzi e a ruotare verso il basso. Temiamo che la benzina si stia esaurendo malgrado che un'impennata fino ai 12700 punti è ancora possibile.

Il future sul Bund è caduto a 172.53 (-0.33%). Agli eccessi di rialzo segnalati nei commenti di inizio mese segue ora una correzione che dovrebbe far ridiscendere il future sui 171 punti. Senza la fantasia fornita dal calo dei tassi d'interesse al DAX manca la forza per salire più in alto.

L'SMI svizzero (-0.24% a 9937 punti) ha perso 23 punti. Sembra comportarsi come l'Eurostoxx50 ma non è vero. L'indice ha toccato un massimo storico a 10091 punti il 3 luglio. Il calo dell'SMI sembra unicamente un sano ritracciamento prima della ripresa del rialzo. Solo con una improbabile caduta sotto i 9800 punti il quadro tecnico potrebbe deteriorarsi. In linea di massima riteniamo che l'SMI debba seguire l'S&P500 con alcuni giorni di ritardo.

Il FTSE MIB (+0.73% a 22045 punti) ieri si è comportato decisamente meglio delle altre borse europee. Un caso? Non lo sappiamo. Formalmente l'indice sta ancora consolidando nel range delle precedenti 4 sedute. Il nuovo massimo annuale marginale a 22186 punti è un segnale costruttivo ma non rappresenta ancora una ripresa del rialzo.

Ieri finalmente l'S&P500 ha raggiunto l'obiettivo costituito dalla barriera psicologica dei 3000 punti. Ancora prima dell'inizio della testimonianza di Jerome Powell davanti al congresso l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 3003 punti. Poi è ricaduto di quasi 20 punti, è rimbalzato di 14 punti e si è infine fermato a 2993.07 punti (+0.45%). Il 3 luglio l'S&P500 aveva chiuso più in alto a 2996 punti. Il nuovo record intraday ha però valenza tecnica e psicologica anche perché viene confermato da un nuovo massimo storico del Nasdaq100 (+0.98% a 7903 punti) a 7924 punti.

Trionfalismi e record a parte notiamo che il resto del mercato fatica a seguire - il Russell2000/RUT (+0.16%) si è mosso appena mentre il DJ Transportation ha perso il -0.46% formando una classica divergenza negativa secondo la teoria di Dow.

**Come sapete noi ci aspettiamo un massimo significativo intorno alla metà di luglio.** L'esito della seduta di ieri rientra perfettamente in questo schema. Abbiamo però un problema a livello di sentiment poiché gli indicatori non mostrano ancora euforia - la volatilità VIX è scesa a 13.03 punti (-1.06), il CBOE Equity put/call ratio era finalmente basso a 0.51 mentre il Fear&Greed Index sale solo a 58 punti. Nei prossimi giorni seguiremo da vicino lo sviluppo di questi indicatori per individuare con precisione l'atteso massimo significativo. Per il momento ci prepariamo ad ulteriori guadagni.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4556 su 2645, NH/NL a 722 su 246 e volume relativo a 0.9. L'incremento dei nuovi massimi a 30 giorni (NH) è deludente e mostra scarsa partecipazione - questo viene confermato dai volumi mediocri. Il record storico di S&P500 e Nasdaq100 non sembra scatenare una nuova andata d'acquisti.

Malgrado che la FED stia preparando la strada per un calo dei tassi d'interesse di riferimento, ieri

L'US Treasury Bond decennale non ha reagito - il reddito é fermo a 2.07%.

L'atteso cambiamento nella politica monetaria della FED ha un lato positivo. Il cambio EUR/USD torna a salire dopo la correzione fino a 1.12 (minimo ascendente). Stamattina é a 1.1270. Secondo grafico dovrebbe entro fine mese salire a 1.1450.

Stamattina le borse asiatiche guardano con indifferenza ai nuovi record della borsa americana. Il Nikkei guadagna il +0.46% mentre Shanghai é in calo del -0.15%. Il future sull'S&P500 balza a 3006 punti (+8 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3517 punti. Le borse europee apriranno con guadagni indicativo del +0.5% ma saranno ancora nel range di ieri. Speriamo che oggi dopo la buona apertura seguano ulteriori acquisti.

## Commento del 10 luglio

**Il consolidamento é finito ieri - seduta europea negativa ma con chiusura lontano dai minimi - l'America ha già ripreso il rialzo**

Ieri le borse europee hanno aperto in calo e sono sceso fino alle 11.30 quando hanno toccato il minimo giornaliero e probabile minimo di questa mini correzione intermedia. Poi hanno recuperato terreno ma questo non é bastato per una chiusura in positivo. A fine giornata sono rimaste delle modeste perdite (Eurostoxx50 -0.40% a 3509 punti) ed una certa incertezza riguardo la ripresa del rialzo. Secondo gli oscillatori oggi dovrebbe riprendere il rialzo al termine di una classica correzione intermedia di 3 sedute. Alcuni indicatori come il MACD suggeriscono però la possibilità che la correzione possa essere più lunga e profonda. Sarà il mercato oggi a dare la risposta definitiva anche se noi ovviamente seguiamo lo scenario originale che prevede borsa in salita fino a metà mese.

Wall Street ha già fornito un verdetto. L'S&P500 poteva correggere fino ai 2964 o al massimo fino ai 2950 punti. Ieri l'S&P500 ha aperto sul minimo a 2964 punti e ha chiuso con un guadagno di 3 punti a 2979.63 punti (+0.12%). **Questa seduta positiva sembra rappresentare l'attesa ripresa del rialzo in direzione dei 3000 punti. Solo i dati sul sentiment ancora non collimano. Forse ci vorranno alcuni giorni in più e un pò di euforia prima di un massimo definitivo.**

Fino a ieri l'Eurostoxx50 (-0.40% a 3509 punti) ha seguito lo scenario di un consolidamento con una correzione minore fino ai 3500 punti. Il minimo é stato a 3492 punti in tarda mattinata e poi l'indice ha recuperato. Ora però viene il difficile poiché oggi dovrebbe riprendere il rialzo. Cicli ed indicatori si stanno scontrando - secondo i cicli, come prevediamo da tempo, un massimo significativo deve essere raggiunto verso la metà del mese - gli indicatori invece stanno ruotando e segnalano il rischio di una correzione più profonda. Oggi avremo la risposta. Operativamente manteniamo l'ordine di vendita stop loss a 3490 punti per le posizioni long in portafoglio. L'indice delle banche SX7E ha perso ancora il -0.87% a 89.84 punti. Tra gli 85 ed i 94 punti questo indice può muoversi liberamente senza dare particolari segnali a medio o lungo termine. È semplicemente un settore speculativo con ampie oscillazioni dettate dalle notizie e dall'umore del momento.

In Germania BASF (-3.32%) ha annunciato una riduzione delle previsioni di utili e crescita - l'azione ha perso parecchio terreno e questo fattore unito all'ulteriore calo di Deutsche Bank (-4.16%) ha depresso il listino tedesco. Il DAX (-0.85% a 12436 punti) ha perso più delle altre borse europee. Ha però chiuso il gap del 1. luglio e ha recuperato nel pomeriggio chiudendo sul livello d'apertura e 72 punti sopra il minimo. Secondo gli oscillatori oggi il DAX dovrebbe ricominciare a salire. Ci preoccupano solo alcuni indicatori legati al momentum tipo il MACD che preparano dei segnali di vendita. Nel portafoglio restiamo long con gli stop loss pronti e chiudere le posizioni. L'SMI (-0.33% a 9961 punti) ha praticamente chiuso il gap del 1. luglio. È poi risalito 53 punti dal minimo e ha chiuso con una modesta perdita di 32 punti. Se come pensiamo si tratta di una correzione minore il calo dovrebbe essere finito. Oggi l'SMI dovrebbe tornare sopra i 10000 punti.

La variante é quella di una correzione piú profonda fino ai 9800 punti - secondo i cicli però questa variante negativa é sbagliata. L'A/D a 4 su 16 mostra un mercato debole. L'SMI si é salvato grazie a Novartis (+0.70%).

Anche il FTSE MIB (-0.41% a 21886 punti) si é unito alla correzione delle borse europee. Non abbiamo nulla da aggiungere rispetto a quanto scritto a proposito dell'Eurostoxx50.

La seduta a Wall Street é stata veramente interessante. Dopo tre sedute negative in Europa pensavamo che anche l'S&P500 dovesse completare la trilogia. Invece, senza una ragione particolare e con tassi d'interesse in aumento (reddito dell'US Treasury Bond decennale a 2.07% / +0.02%), l'S&P500 ha aperto sul minimo e ha chiuso vicino al massimo giornaliero a 2979.63 punti (+0.12%). Il guadagno di 3 punti é senza importanza - il comportamento dell'indice con il recupero dal minimo é però significativo. La marcante candela bianca sul grafico mostra la ripresa del rialzo dopo il test dall'alto, da manuale di analisi tecnica, del precedente massimo del 21 giugno (2964 punti). Ora mancano 21 punti alla barriera dei 3000 punti con solo 4 sedute a disposizione fino al teorico massimo significativo di metà mese.

L'S&P500 ha aperto sul minimo a 2964 punti. Alle 17.20 era già tornato in pari a 2975 punti. Poi fino alle 21.00 é oscillato tranquillamente in laterale e in pochi punti. Nell'ultima ora di contrattazioni é sceso a 2972 punti, si é impennato fino ai 2981 punti di massimo e ha chiuso poco sotto a 2979.63 punti (+0.12%). Il rialzo ha avuto come protagonista la tecnologia (Nasdaq100 +0.53% a 7826 punti) mentre trasporti (DJT -0.74%) e PMI (RUT +0.08%) sono rimasti ancora al palo. Speriamo però che oggi dalla FED arrivino quegli stimoli necessari per fare decollare il mercato. Alle 16.00 Jerome Powell testimonierà davanti al Congresso - alle 20.00 é attesa la pubblicazione del protocollo dell'ultima seduta della FED. Gli investitori si aspettano conferme del ritorno della Banca Centrale americana ad una politica monetaria piú accomodante.

La seduta al NYSE é stata equilibrata con A/D a 3566 su 3631, NH/NL a 420 su 336 e volume relativo a 0.85. La volatilità VIX non ha rispettato l'abituale correlazione negativa ed é salita a 14.09 punti (+0.13). La CBOE Equity put/call ratio é invece in calo a 0.58. Nello sviluppo degli indicatori di sentiment non vediamo affiorare quella euforia necessaria per un massimo a medio termine. Probabilmente la nostra previsione deve subire un aggiustamento - la cosa non ci preoccupa fino a quando la tendenza é quella giusta.

Stamattina le borse sono ferme. In Asia il Nikkei perde il -0.03% - Shanghai é in calo del -0.25. Il future sull'S&P500 é a 2978 punti (-4 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3508 punti. Le borse europee apriranno praticamente invariate. Fino al pomeriggio ci aspettiamo calma e poche variazioni. Poi speriamo che riappaiano i compratori.

## Commento del 9 luglio

### **Ci vuole un consolidamento di due o tre giorni per diminuire l'eccesso di ottimismo degli investitori**

Dopo il calo di venerdì anche la prima seduta della settimana é stata negativa. Evidentemente non é bastato "il breve temporale estivo" per diminuire sufficientemente l'entusiasmo degli investitori e permettere al rialzo di ripartire. Queste brevi correzioni intermedie possono durare da una a tre sedute ed é quasi impossibile prevedere in anticipo cosa deve succedere nel dettaglio. Se la spinta di rialzo é forte basta una pausa di un giorno per eliminare gli eccessi di breve. Talvolta però c'é bisogno piú tempo e un ritracciamento. Le notizie del momento e alcuni effetti tecnici tipo l'inizio di un nuovo trimestre possono anche avere un influsso.

Le perdite in Europa (Eurostoxx50 -0.12% a 3523 punti) sono state leggere ed insignificanti. Gli indici si sono mossi in pochi punti e hanno aperto e chiuso sullo stesso livello e verso il centro del

range giornaliero. Alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva ancora 3520 punti.

Il calo in America è stato più marcato (S&P500 -0.48% a 2975.95 punti). **A questo punto sembra che prima di poter ripartire al rialzo le borse devono ritestare dall'alto i massimi di metà giugno. In questo caso l'S&P500 deve tornare sui 2950-2964 punti prima di poter ritentare un attacco ai 3000 punti.**

L'Eurostoxx50 ha perso 5 punti al termine di una giornata senza spunti. L'indice si è mosso in soli 17 punti e ha aperto e chiuso sullo stesso livello. Sembra che ci debba essere un breve consolidamento, con una discesa fino ai 3500 punti, prima della ripresa del rialzo.

L'indice delle banche SX7E ha perso il -1.53% a 90.63 punti. La ristrutturazione di Deutsche Bank (-5.39%) mostra chiaramente i problemi che devono affrontare le banche in Europa. L'euforia provocata dalla speranza che la politica monetaria delle BCE resti espansiva con un rilancio dei programmi di QE è sparita. Come pensavamo si è trattato di una fiammata speculativa.

Il DAX (-0.20% a 12543 punti) ha perso 25 punti. La notizia della profonda ristrutturazione di Deutsche Bank con il licenziamento di 18'000 dipendenti non ha provocato l'abituale reazione positiva della borsa. Le prospettive della grande banca tedesca restano incerte e non bastano i tagli di spesa per rilanciare l'attività. Il calo dell'azione ha pesato sul listino di Francoforte. La piccola star sul grafico a candele del DAX mostra che dopo la debole apertura non è più successo nulla di importante. Il DAX è oscillato in pochi punti e ha chiuso sul livello d'apertura con una leggera perdita. Questa fase di consolidamento può durare ancora una o due sedute e il DAX potrebbe al massimo scendere fino ai 12430 punti (chiusura del gap) prima di riprendere il rialzo.

Sul grafico dell'SMI (+0.14% a 9994 punti) riappare una candela bianca. L'SMI ha guadagnato 14 punti mentre le borse europee in generale erano in leggero calo. Tornano di moda i titoli difensivi che abbondano in Svizzera. Non sappiamo se l'SMI sta già riprendendo il rialzo o se deve consolidare ancora qualche giorno. La candela con minimo e massimo discendenti si scontra con il corpo bianco e la plusvalenza di qualche punto - sono segnali contraddittori. L'A/D a 11 su 8 mostra che strutturalmente si è trattato di una seduta equilibrata. È stata Nestlé (+1.32%) a spostare l'ago della bilancia in positivo.

C'è poco da dire sulla seduta del FTSE MIB (-0.04% a 21976 punti) che si è conclusa praticamente in pari. L'indice si è mosso in pochi punti e ha chiuso senza sostanziali variazioni.

L'S&P500 ha perso qualcosa in più che l'Europa - 14 punti o il -0.48% a 2975.95 punti. Come Eurostoxx50 e colleghi anche l'S&P500 si è mosso in soli 10 punti - ha aperto e chiuso sullo stesso livello e al centro del range giornaliero. Dopo il calo in apertura è stata una seduta equilibrata. L'S&P500 ha aperto a 2975 punti. È oscillato a caso tra i 2980 ed i 2970 punti e ha chiuso a 2975.95 punti. Le vendite iniziali sono apparse un pò dappertutto. Hanno perso sia la tecnologia (Nasdaq100 -0.71%) che i trasporti (DJT -0.66%) e le PMI (RUT -0.90%).

La seduta al NYSE è stata di conseguenza decisamente negativa con A/D a 2115 su 5092, NH/NL a 528 su 242 e volume relativo a 0.75. La volatilità VIX è salita a 13.96 punti (+0.68) mentre la CBOE Equity put/call ratio era nella media a 0.63. Gli scarsi volumi e la debole espansione dei nuovi minimi a 30 giorni suggeriscono la mancanza di pressione di vendita.

L'impressione è che dopo aver fallito l'attacco ai 3000 punti l'S&P500 deve ritracciare per prendere la rincorsa e riprovare a superare questa barriera. Speriamo che si tratti solo di un ritracciamento e non di una correzione. Se il calo dura più di tre giorni e l'S&P500 scende sotto 2950 punti il nostro scenario di un massimo significativo o definitivo a metà luglio è in dubbio. La seduta odierna può ancora essere negativa - poi basta.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse (Nikkei +0.07%, Shanghai +0.10%). Il future sull'S&P500 scivola più in basso a 2969 punti (-9 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3514 punti (-8 punti, -0.2%). Le premesse sono per una ripetizione della seduta di ieri.

# Commento del 6-7 luglio

## Un breve temporale estivo riduce gli entusiasmi degli investitori - rialzo fino a metà luglio - ribasso solo a settembre

Venerdì l'assalto ai 3000 punti di S&P500 è fallito. I dati sul mercato del lavoro americano di giugno, resi noti venerdì alle 14.30 erano meglio del previsto con il risultato che i tassi d'interesse si sono impennati (reddito dell'US Treasury Bond decennale a 2.04%, +0.08%) e la borsa ha avuto un vuoto d'aria. La debolezza è stata temporanea. L'S&P500 è caduto alle 16.45 sul minimo giornaliero a 2968 punti. In seguito l'indice ha recuperato e ha chiuso a 2990.41 punti (-1.18%) con una perdita di 5 punti. La seduta è stata di poco negativa e questo breve e benefico temporale estivo ha fatto abbassare gli indicatori di ipercomperato (RSI a 69.13 punti) e ridurre, specialmente sul brevissimo termine, l'entusiasmo degli investitori (VIX a 13.28 punti, +0.71 / DSI nuovamente sotto i 90 punti). Era quello che ci voleva per riaprire lo spazio verso l'alto e permettere un esaurimento del rialzo come previsto vale a dire su un massimo significativo a metà luglio decisamente sopra i 3000 punti. Mercoledì l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 2995.84 punti. Il rialzo è ora molto esteso e almeno questa spinta si avvicina alla fine. **Gettiamo uno sguardo più lontano e cerchiamo sulla base dei cicli di definire una road map fino a fine anno. Non crediamo che da metà luglio debba partire un ribasso. Piuttosto deve iniziare una fase volatile di pausa e di distribuzione fino a circa fine agosto. A settembre fino a circa metà ottobre ci dovrebbe essere una correzione (-10%) o un ribasso (-10% fino a -20%). Sembra però che l'anno debba terminare bene con un rialzo fino a fine dicembre o inizio gennaio 2020. Naturalmente questa previsione deve fare ancora i conti con il ciclo economico e gli avvenimenti rispettivamente le informazioni che mano a mano influenzeranno i mercati finanziari.** Nelle "Previsioni 2019" avevamo però presentato uno scenario di tassi d'interesse in leggero aumento e borse in pari o in calo per fine anno dopo un rialzo fino all'estate (con obiettivo massimo sull'S&P500 a 3000 punti!). La politica monetaria delle Banche Centrali è però diventata nuovamente marcatamente espansiva e ha provocato un inatteso forte calo dei tassi d'interesse. Questo cambia i parametri di valutazione fondamentale dei mercati azionari e allunga il ciclo economico e congiunturale. Di conseguenza è probabile che il 2019 sia per le borse un anno con performance decisamente positive e non escludiamo la possibilità che gli indici azionari si trovino a fine dicembre vicine ai livelli attuali e ai massimi annuali o storici.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.56% a 3528 punti
DAX	+1.37% a 12568 punti
SMI	+0.83% a 9980 punti
FTSE MIB	+3.54% a 21985 punti
S&P500	+1.65% a 2990.41 punti
Nasdaq100	+2.22% a 7841 punti

Venerdì la seduta è stata moderatamente negativa sia in Europa (Eurostoxx50 -0.46% a 3528 punti) che in America. Gli indici azionari hanno però chiuso lontano dai minimi giornalieri e il calo non ha fatto nessun danno tecnico. Al contrario - ha ridotto l'ipercomperato di breve e ha contribuito a contenere il pericoloso eccesso di ottimismo segnalato dai Daily Sentiment Index americani sopra i 90 punti. Inoltre non ci sono state solo perdite - le banche hanno approfittato del rimbalzo dei tassi d'interesse e hanno guadagnato terreno sia in Europa (SX7E +0.38% a 92.04 punti) che in America (BKX +0.82%). Inoltre a Wall Street l'indice delle PMI (Russell2000/RUT) ha guadagnato il +0.22% - non molto ma abbastanza per dire che questa giornata non è stata dominata dalle vendite. Al contrario - le candele sui grafici sono in genere bianche e questo significa chiusure sopra i livelli d'apertura - durante la giornata e dopo il vuoto d'aria iniziale hanno prevalso gli acquisti. L'attacco

ai 3000 punti di S&P500 é fallito ma l'appuntamento é solo rimandato.

Sulla seduta in Europa c'è ancora poco da aggiungere. Il calo ha coinvolto tutti i mercati e tutti gli indici (DAX -0.49% a 12565 punti, SMI -0.86% a 9980 punti e FTSE MIB -0.61% a 21985 punti). Ha però solo diminuito di poco la buona performance settimanale. Tecnicamente significativi restano i nuovi massimi annuali e storici (SMI) toccati dagli indici mercoledì o giovedì mattina. È probabile che settimana prossima questi record vengano migliorati.

A Wall Street spiccano i bassi volumi di titoli trattati (volume relativo a 0.6). Non costituiscono però un problema visto che sono una semplice conseguenza del lungo fine settimana causato dalla festa dell'Indipendenza di giovedì - molti operatori ne hanno approfittato ed erano assenti. L'effetto negativo dei dati sul mercato del lavoro USA delle 14.30 è durato poco. L'S&P500 ha aperto in calo a 2983 punti ed è sceso fino alle 16.45 a 2968 punti. Poi è regolarmente salito fino alle 21.00 a 2994 punti di massimo giornaliero. Nell'ultima ora di contrattazioni l'S&P500 è ricaduto a 2985 punti ed ha infine chiuso a 2990.41 punti (-0.18%). Il Nasdaq100 si è mosso in parallelo (-0.21% a 7841 punti). La seduta al NYSE è stata di poco negativa con A/D a 3402 su 3816 e NH/NL a 626 su 188. La volatilità VIX è salita a 13.28 punti (+0.71), la CBOE Equity put/call ratio era neutra a 0.61 ed il Fear&Greed Index è sceso di 1 punto a 61 punti. Manca ancora parecchio a quella euforia necessaria per un massimo definitivo. Vi ricordiamo quali valori ci aspettiamo per segnalare questo stato d'animo: VIX a 10/11 punti, p/c ratio sotto i 0.50 e Fear&Greed Index sopra gli 80 - sembra difficile che questi valori possano essere raggiunti la fine di settimana prossima se non che si verifica un'accelerazione di tipo esaustivo. In questo caso potremmo vedere l'S&P500 sui 3050-3075 punti. Le Bollinger Bands scorrono a 2851-2999 punti e al ritmo attuale possono salire circa di 6/8 punti al giorno - da inizio anno le BB riescono a contenere tutti i movimenti specialmente quelli di rialzo - per la metà di luglio il limite superiore delle BB dovrebbe trovarsi sui 3030 punti. Diversi metodi e diverse stime per un possibile massimo definitivo - tra un paio di giorni ne sapremo di più e potremo essere più precisi.

Lunedì sono assente a causa di un'escursione in alta montagna. L'aggiornamento del mattino non verrà pubblicato. I prossimi commenti tecnici saranno quelli sui mercati europei di lunedì sera.

## Commento del 5 luglio

### **Mercati fermi a causa della festa dell'Indipendenza americana - si muovono solo le azioni delle banche**

Ieri la borsa americana è rimasta chiusa in occasione della festa dell'Indipendenza. In Europa, mancando le indicazioni provenienti da Wall Street, i maggiori indici azionari (Eurostoxx50 +0.10%) si sono mossi in pochi punti e hanno terminato la seduta senza sostanziali variazioni. Gli avvenimenti di mercoledì (nomina di Christine Lagarde alla presidenza della BCE e annullamento da parte dell'UE della procedura d'infrazione contro l'Italia) hanno ancora avuto un effetto sulla borsa italiana (FTSE MIB +0.98% a 22120 punti) e sulle azioni delle banche (SX7E +1.53% a 91.69 punti). Chi voleva ancora comperare qualcosa si è buttato in queste due direzioni.

I redditi negativi di miliardi di obbligazioni di Stato obbligano gli investitori a prendere rischi ed andare a cercare reddito (dividendi) e guadagni sui mercati azionari. Questo spiega il rialzo delle borse malgrado le alte valutazioni fondamentali e un deterioramento della congiuntura mondiale. **I rialzi terminano sempre nell'euforia - al momento negli indicatori di sentiment notiamo ottimismo ma nessuna irrazionale esuberanza - siamo quindi convinti che il rialzo debba continuare - ricordiamo che secondo oscillatori e indicatori di ipercomperato a medio termine riteniamo che un massimo importante, significativo e forse definitivo potrebbe essere raggiunto verso la metà di luglio.**

Sulla seduta di ieri in Europa possiamo spendere poche parole. Gli indici azionari hanno marciato sul posto con bassi volumi di titoli trattati. Per l'analisi tecnica c'è poco da dire. I deboli e sporadici guadagni su azioni e obbligazioni confermano unicamente che la tendenza è ancora al rialzo. L'Eurostoxx50 si è mosso tra i 3537 ed i 3549 punti e ha chiuso a 3544 punti (+0.10%) - il DAX lo ha imitato con un +0.11% a 12630 punti e un nuovo massimo annuale marginale a 12656 punti. L'SMI non si è mosso (-0.00% a 10066 punti). Solo la borsa italiana ha fatto sensibili progressi - non solo in termini di punti ma anche per quel che riguarda l'analisi tecnica visto che il FTSE MIB (+0.98% a 22120 punti) ha toccato un nuovo massimo annuale a 22175 punti. In Italia ci sono più emozioni - la borsa è più volatile anche a causa della bassa capitalizzazione e la concentrazione delle transazioni su un gruppo ristretto di titoli. In linea di massima però il FTSE MIB si muove come l'Eurostoxx50 come mostrano le performance 2019 dei due mercati - Eurostoxx50 +18.08% e FTSE MIB +20.72%. L'Italia è fondamentalmente ancora meno cara ma ha un rischio politico da non sottovalutare. In fondo è giusto così - più rischio, più volatilità e più reddito.

Anche il rialzo dei mercati obbligazionari prosegue - ieri il future sul Bund è salito su un nuovo massimo storico a 173.92 punti (+0.15%) - l'obbligazione di Stato tedesca a 10 anni rende il -0.401% - un'assurdità che offre largo spazio ad una drastica correzione.

Oggi è l'ultimo giorno della settimana. Si torna a trattare negli Stati Uniti ma i volumi saranno scarsi visto che molti operatori hanno approfittato della festa infrasettimanale per un weekend prolungato.

È ancora presto e le borse asiatiche sono ancora aperte - il risultato finale non dovrebbe cambiare di molto rispetto alla situazione attuale (Nikkei +0.08%, Shanghai +0.2%). Il future sull'S&P500 è a 3003 punti (+3 punti). Sulla base di queste indicazioni riteniamo che le borse europee apriranno praticamente invariate. Fino alle 14.30 gli indici azionari staranno sostanzialmente fermi e invariati. Poi verrà pubblicato il rapporto sul mercato del lavoro USA a giugno. I dati serviranno alla FED per decidere se a luglio ci sarà effettivamente un ribasso dei tassi d'interesse guida. È quindi probabile che il rapporto provocherà dei sensibili movimenti sui mercati finanziari e darà l'intonazione alla giornata di borsa. L'esito più probabile sono dati deboli e una continuazione del rialzo della borsa - oggi per la prima volta nella storia vedremo l'S&P500 sopra i 3000 punti. Prepariamoci ai soliti tweets trionfalistici di Donald Trump.

## Commento del 4 luglio

### **La fase finale di un rialzo non permette correzioni malgrado eccessi e ipercomperato**

Ieri il rialzo è continuato. In Europa Eurostoxx50 (+0.93% a 3540 punti) e DAX (+0.71% a 12616 punti) hanno raggiunto un nuovo massimo annuale - l'SMI svizzero (+0.46% a 10066 punti) ha fatto registrare un nuovo massimo storico. In America l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 2995.84 (+0.77% a 2995.82 punti) - hanno conseguito lo stesso risultato anche il DJ Industrial (+0.67%) e il Nasdaq100 (+0.74% a 7857 punti). **Tutti questi nuovi record sono un segnale inequivocabile e indiscutibile di rialzo. Lentamente gli indici entrano in ipercomperato e sono in eccesso di rialzo - a livello di sentiment notiamo accenni di euforia. Normalmente ora le borse dovrebbero correggere - nella fase finale di un rialzo la forza della spinta è tuttavia dominante e questi livelli tecnici sono irrilevanti - il rialzo può continuare - bisogna semplicemente chiudere gli occhi, lasciarsi trasportare dalla corrente e aspettare la fine.** È possibile che delle forti divergenze ci avvisino prima della fine - speriamo per esempio che la conclusione del ribasso dei tassi d'interesse (USTBonds e Bund sui massimi storici - redditi sui minimi storici - l'USTB decennale rende il 1.96%, -0.02%) avvenga con qualche giorno di anticipo rispetto alle borse. Per ora non abbiamo nessun segnale che indichi con buona percentuale di

successo che la fine del rialzo é imminente.

A questo punto bisogna tornare al nostro obiettivo a 3000 punti di S&P500 per la metà di luglio. Mancano solo 4 punti ai 3000 punti e ovviamente c'è qualcosa che non quadra. **Probabilmente l'S&P500 deve salire ancora più in alto battendo le nostre già ottimistiche previsioni. Gli altri indici, anche quelli europei, seguiranno.**

Ieri mattina ci siamo sbagliati - pensavamo che ci sarebbe stata una seduta di pausa. Invece sembra che la nomina della Lagarde alla BCE abbia entusiasmato gli investitori che sono subito tornati a comperare. Il consolidamento sui 3500 punti di Eurostoxx50 (+0.93% a 3540 punti) non c'è stato ed il rialzo é continuato direttamente. Ora l'Eurostoxx50 é in ipercomperato (RSI a 72.68 punti) - potrebbe quindi avere un vuoto d'aria appena ci sarà una notizia negativa a scuotere l'eccessiva fiducia degli investitori. Il settore delle banche si é involato (SX7E +2.43% a 90.32 punti). Come accennato ieri questa é probabilmente una fiammata speculativa e non l'inizio di un movimento di rialzo sostenibile.

Il DAX (+0.71% a 12616 punti) ha guadagnato ancora 89 punti e ha raggiunto un nuovo massimo annuale. Il rialzo continua e per ora, malgrado che il DAX stia lentamente entrando in ipercomperato, non si vede la fine. Il future sul Bund é salito a 173.66 (+0.10%) - questo é un nuovo massimo storico. Il rialzo di DAX e Bund sembrano correlati. Il rialzo del Bund é decisamente eccessivo e troppo esteso - una correzione sembra imminente.

In una giornata di per sé positiva é giunta la notizia che i commissari dell'UE riuniti a Bruxelles hanno deciso di non adottare la procedura d'infrazione contro l'Italia raccomandata a giugno: "Avevamo posto tre condizioni: dovevamo compensare lo scarto per il 2018, quello del 2019 dello 0,3% e ottenere garanzie sul bilancio 2020. Il Governo ha approvato un pacchetto che risponde alle nostre tre condizioni e quindi la procedura per debito non è più giustificata", ha commentato il Commissario europeo agli affari economici e monetari Pierre Moscovici. Pochi credono veramente che questa alchimia finanziaria sia possibile ma per il momento tutti preferiscono chiudere occhi ed orecchie e sperare in un miracolo. Lo spread dopo questa sorprendente decisione é crollato e la borsa si é involata.

Nulla da dire - il rialzo continua. Ora però il FTSE MIB (+2.40% a 21905 punti) é in ipercomperato e a ridosso della resistenza costituita dal massimo annuale (22052 punti del 17 aprile). Ai traders consigliamo di prendere questi insperati benefici (almeno per quel che riguarda la loro ampiezza). Gli investitori posso aspettare visto che la tendenza a medio termine resta saldamente rialzista. L'SMI (+0.46% a 10066 punti) ha guadagnato ancora 45 punti e ha raggiunto un nuovo massimo storico. La barriera dei 10000 punti é definitivamente superato con la candela bianca sul grafico completamente sopra questo livello. Malgrado l'ipercomperato non sembra che la borsa voglia correggere.

Oggi la borsa americana resta chiusa in occasione della festa dell'Indipendenza. La seduta di ieri é stata accorciata di 3 ore. Questa anomalia é apparsa unicamente nei bassi volumi di titoli trattati (volume relativo a 0.5). Per il resto si é trattato di una normale seduta di rialzo con un movimento omogeneo distribuito su tutti i settori. Praticamente tutti i maggiori indici si sono mossi alla stessa maniera e hanno conseguito gli stessi guadagni giornalieri.

L'S&P500 ha aperto sul minimo a 2979 punti e ha chiuso sul massimo a 2995.82 punti (+0.77%). L'indice é salito regolarmente per tutta la giornata con leggeri ritracciamenti di al massimo 4 punti. Tutti i maggiori indici hanno seguito: DJIndustrial +0.67%, DJTransportation +0.99%, Nasdaq100 +0.74% a 7857 punti e RUT +0.74%. Anche le banche (BKX +0.73%) hanno guadagnato terreno malgrado tassi d'interesse in calo.

La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 5174 su 2016, NH/NL a 687 su 159 e volume relativo a 0.5. La volatilità VIX é scesa a 12.57 punti (-0.36), la CBOE Equity put/call ratio resta neutra a 0.64 mentre il Fear&Greed Index lievita a 63 punti. Nell'immediato DSI (daily sentiment Index) sopra i 90 punti suggeriscono una certa euforia e il rischio di una brusca e breve correzione.

Con gli investitori americani assenti e la mancanza di indicazioni provenienti da Wall Street è probabile che oggi il rialzo faccia una pausa. Il future sull'S&P500 è invariato a 3000 punti. Le borse asiatiche sono miste e poco mosse (Nikkei +0.17%, Shanghai -0.4%). L'Eurostoxx50 alle 08.10 vale 3542 punti (+2 punti). Pensiamo che oggi ci fermiamo qui.

## Commento del 3 luglio

### Seduta positiva ma in trading range

Ieri in Europa ed America c'è stata un'altra seduta positiva. Gli indici azionari si sono però mossi all'interno del range di lunedì senza raggiungere ulteriori nuovi massimi di periodo o storici. Formalmente si è quindi trattato di una seduta in trading range con guadagni sugli indici che nascondono alcuni preoccupanti cedimenti nei settori bancari (Europa SX7E -0.49%, America BKK -0.93), dei trasporti (DJ Transportation -0.81%) e delle piccole e medie imprese americane (Russell2000 -0.58%). L'S&P500 ha chiuso a 2973.01 punti (+0.29%) grazie ad un minirally di 6 punti negli ultimi 10 minuti di contrattazioni. **Si delinea lentamente un problema - l'obiettivo a 3000 punti per la metà di luglio è incoerente - mancano solo 27 punti (ca. l'1%). Sono troppi pochi punti di guadagno in circa 8 sedute. Non può unicamente esserci un lento e costante rialzo - deve succedere qualcosa d'altro. O l'S&P500 deve salire più in alto o ci deve ancora essere una correzione intermedia o una pausa sui 2950 punti.**

Con un guizzo nell'ultima ora di contrattazioni l'Eurostoxx50 (+0.30% a 3508 punti) ha guadagnato ancora 11 punti e ha chiuso sopra i 3500 punti. Formalmente si è però trattato di una seduta in trading range che non termina il previsto breve periodo di consolidamento sui 3500 punti. Siamo convinti che nel resto della settimana marceremo sul posto. L'indice delle banche SX7E ha perso il -0.49% a 88.17 punti - meglio continuare ad evitare questo settore tecnicamente debole. Fiammate speculative sono sempre possibili ma i fondamentali sono decisamente ostili.

Il DAX (+0.04% a 12526 punti) ha fatto una pausa. Come pensavamo l'indice deve consolidare sotto il bordo superiore delle Bollinger Bands e sopra i 12430 punti prima di poter continuare il rialzo. Il future sul Bund è lievitato a 173.38 (+0.08%). Noi siamo rialzisti sul Bund da anni ma a corto termine siamo preoccupati poiché il rialzo a breve è decisamente esagerato e troppo esteso. Non sappiamo come reagirà il DAX ad una eventuale brusca correzione del Bund.

Il guadagno di 138 punti del FTSE MIB (+0.65% a 21392 punti) scaccia i dubbi che aveva provocato ieri la seduta di pausa e sottoperformance. Noterete però osservando il grafico che si è unicamente trattato di una seduta in trading range - formalmente l'indice non è ancora ripartito al rialzo visto che non ha toccato un nuovo massimo di periodo.

Quella di ieri è stata la migliore chiusura della storia dell'SMI (+0.51% a 10020 punti). Questo nuovo record arriva un giorno dopo che l'UE ha annullato l'equivalenza della borsa svizzera come ritorsione al fatto che gli svizzerotti non si sbrigliano a sottoscrivere l'accordo quadro imposto da Bruxelles - forse un pò di indipendenza non fa così male. D'altra parte notiamo sul grafico che il lavoro intorno ai 10000 punti non è ancora finito. Non bastano 20 punti di rottura al rialzo per poter dire che la resistenza è definitivamente superata. Il quadro tecnico resta in ogni caso decisamente costruttivo. L'A/D a 14 su 6 era buona ma non esaltante. È bastato il balzo di Nestlé (+1.41%) per spostare l'ago della bilancia decisamente in positivo.

L'S&P500 (+0.29% a 2973.01 punti) ha guadagnato 8 punti. Si è però mosso in soli 17 punti nel range di lunedì senza toccare un nuovo massimo storico. A livello di partecipazione notiamo dei preoccupanti cedimenti non solo su singoli indici come segnalato in apertura di commento ma anche nei dati della giornata. La seduta al NYSE è stata equilibrata o neutra con A/D a 3588 su 3664, NH/NL a 458 su 203 e volume relativo a 0.85. Notiamo il crollo del numero di titoli che hanno toccato un nuovo massimo a 30 giorni (NH) dai 1486 di lunedì ai 458 (!) di ieri, Inoltre il

calo dei volumi da poco sostegno all'avanzata dell'S&P500. Temiamo che a breve possa esserci un vuoto d'aria di un 20-30 punti.

L'S&P500 ha aperto a 2961 punti e all'inizio è salito fino ai 2969 punti. Alle 16.30 questo spinta si è esaurita e in due ondate l'S&P500 è ridisceso a 2956 punti di minimo giornaliero. In seguito ha lentamente recuperato e verso le 21.50 era a 2967 punti. Con un balzo sul finale l'indice ha chiuso a 2973 punti. Il Nasdaq100 si è comportato un po' meglio (+0.41% a 7799 punti).

A livello di sentiment vediamo che la VIX scende velocemente - quasi troppo - ieri ha chiuso a 12.93 punti (-1.13). La CBOE Equity put/call ratio è rimasta invece neutra a 0.66.

Il reddito dell'US Treasury Bond a 10 anni ha rotto la barriera del 2% ed è sceso a 1.98%. Ci sembra che ormai sono tutti ribassisti e dalla stessa parte del trade - presto o tardi ci sarà un brusco movimento di aggiustamento nella direzione opposta.

**Riassumendo il rialzo prosegue al piccolo trotto. Finora non appare nulla in grado di bloccare questo movimento. Abbiamo però un problema di obiettivo poiché i 3000 punti di S&P500 per metà luglio non sono congruenti con l'attuale sviluppo della situazione. Inoltre a breve ci sono dei cedimenti interni del mercato che probabilmente devono provocare ancora una correzione intermedia. Si tratterà però unicamente di aggiustare il tiro cammin facendo.**

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei perde il -0.59% - Shanghai sta scendendo del -1%. Il future sull'S&P500 è a 2977 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3510 punti - le borse europee apriranno in leggero guadagno. Oggi la borsa americana chiude con tre ore di anticipo. Prima della festa dell'Indipendenza molti operatori saranno assenti ed i volumi saranno scarsi. Non crediamo che gli indici azionari subiranno sensibili cambiamenti - marceranno sul posto.

## Commento del 2 luglio

### Rialzo sì - ma con calma

Dopo il risultato apparentemente positivo del G20 ieri le borse sono ripartite al rialzo. **I maggiori indici europei (Eurostoxx40 +0.69% a 3497 punti) hanno toccato dei nuovi massimi annuali marginali - l'S&P500 (+0.77% a 2964.33 punti) americano ha raggiunto un nuovo massimo storico a 2977.93 punti.** Questi record sono però stati registrati all'inizio della seduta - durante la giornata ci sono poi state delle sporadiche vendite. Gli indici azionari europei hanno chiuso sui minimi giornalieri salvando un moderato guadagno. L'S&P500 ha invece chiuso 12 punti sopra il minimo ma anche 26 punti sotto il massimo. I rialzisti hanno vinto ma non hanno dominato. I dati su partecipazione e momentum restano costruttivi - **i nuovi massimi di periodo costituiscono una indiscutibile conferma che il trend è al rialzo. I dati però non suggeriscono la presenza di una forte spinta di rialzo - non dovrebbe ora esserci un'accelerazione ma piuttosto una lenta salita ad ondate.** È anche comprensibile - un massimo significativo e forse definitivo è atteso secondo i cicli verso metà mese e l'obiettivo a 3000 punti di S&P500 dista solo un +1%.

L'Eurostoxx50 ha aperto sui 3510 punti e sullo slancio è arrivato fino ai 3520 punti, nuovo massimo annuale marginale. Poi aveva finito la benzina - è scivolato verso il basso fino alla chiusura sul minimo giornaliero a 3497 punti (+0.69%). Si tratta di una seduta positiva (guadagno di 24 punti) che conferma il trend rialzista. Non è però ancora l'inizio di un'ulteriore spinta di rialzo - probabilmente l'indice deve consolidare sui 3500 punti prima di poter salire in maniera sostenibile. Dovrebbe fermarsi ancora questa settimana e salire solo nella prossima - almeno questo è quello che traspare dagli oscillatori combinati con l'agenda settimanale.

L'indice delle banche SX7E (+0.52% a 88.60 punti) si è mosso come l'Eurostoxx50 malgrado un nuovo massimo storico del Bund - malgrado che i tassi d'interesse europei continuano a scendere anche il settore bancario viene coinvolto nel rialzo delle borse.

Il DAX (+0.99% a 12521 punti) ha toccato in apertura un nuovo massimo annuale a 12619 punti. Poi è scivolato verso il basso e ha chiuso sul minimo giornaliero ma ancora con un guadagno di 122 punti. Questa reazione del DAX è logica - l'indice si è ritrovato al di fuori delle Bollinger Bands e con un gap in apertura - normalmente l'indice dovrebbe in seguito ritracciare, chiudere il gap, testare il vecchio massimo ed ora supporto (ca. 12430 punti) e poi ripartire al rialzo. Ha già cominciato ieri questo processo...

Nelle prossime due settimane il DAX dovrebbe salire più in alto - non ci aspettiamo però troppo - dovrà lottare contro eccessi ed ipercomperato e un mercato obbligazionario che rischia di diventare ostile.

Anche in Svizzera c'è stata una seduta positiva come nel resto dell'Europa. Per l'SMI (+0.72% a 9970 punti) i 10000 punti sembrano però essere una barriera importante - ci sarà bisogno del lavoro prima di poterla abbattere e continuare il rialzo. Anche ieri l'SMI ha superato i 10000 punti ma non è riuscito a difenderli e ha chiuso 52 punti sotto il massimo giornaliero. È possibile che nei prossimi giorni l'SMI debba chiudere il gap e consolidare prima di poter avere abbastanza forza e slancio per svettare stabilmente sopra i 10000 punti. L'A/D a 15 su 5 mostra una buona partecipazione ma non entusiasmante.

La seduta a Milano è stata decisamente deludente. Mentre Eurostoxx50 e DAX toccano un nuovo massimo annuale il FTSE MIB (+0.09% a 21254 punti) sembra essersi bloccato sulla resistenza a 21500 punti. Ha chiuso sul minimo giornaliero e praticamente in pari. Improvvisamente la borsa italiana sembra avere un problema. Non sembra essere lo spread che ieri è sceso. Una seduta di marcata sottoperformance senza ragioni particolari può essere un caso - due/tre sedute sono invece significative. vediamo cosa succede oggi.

La seduta a Wall Street si è aperta con un nuovo massimo storico dell'S&P500 a 2977.93 punti - erano ben 13 punti sopra il precedente massimo del 21 giugno - troppo come si è visto nel corso della giornata. Lo sforzo iniziale si è rivelato eccessivo. Dopo questo balzo l'S&P500 è scivolato verso il basso fino alle 21.00 quando ha toccato il minimo giornaliero a 2952 punti. Nell'ultima ora di contrattazioni è risalito a 2964.33 punti (+0.77%). Si è trattato di una buona seduta ma non esaltante - la tecnologia (Nasdaq +1.06%) ha fatto la sua parte ma gli acquisti si sono concentrati sui soliti nomi (Nasdaq100 +1.26% a 7768 punti). Il resto del mercato è rimasto indietro ed in parte si è solo mosso in scia come mostrano DJ Transportation (+0.42%) e Russell2000 (+0.20%).

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4476 su 2776, NH/NL a 1486 su 150 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 14.06 punti (-1.02) - la CBOE Equity put/call ratio (0.65) era vicina alla media di lungo periodo mentre il Fear&Greed Index è lievitato a 55 punti. **Di conseguenza, ottimismo sì - euforia no. Il sentiment dovrà migliorare di parecchio prima che ci possa essere un massimo definitivo. Avremo il tempo di riparlare cammin facendo ma anticipiamo che ci aspettiamo valori di VIX sui 10/11 punti.**

Il reddito dell'USTreasury Bond a 10 anni è rimbalzato a 2.03% (+0.03) - 2% sembra un valido supporto. Nel prossimo futuro il rialzo della borsa non potrà più contare su un ulteriore calo dei tassi d'interesse.

Vi ricordiamo che giovedì l'America festeggia l'Indipendenza. Considerando questo appuntamento e il comportamento degli oscillatori crediamo che questa settimana il rialzo si fermerà e ci sarà un consolidamento sui 2950-2960 punti di S&P500. Per salire più in alto bisogna aspettare che le Bollinger Bands reagiscano - il bordo superiore è ora a 2985 punti e in calo!

Stamattina regna la calma. Le borse asiatiche sono leggermente in negativo (Nikkei -0.03%, Shanghai -0.10%). Il future sull'S&P500 è a 2970 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3505 punti. Le borse europee apriranno con guadagni di circa il +0.2% ma ampiamente nel range di ieri. Oggi gli indici dovrebbero muoversi poco e chiudere praticamente invariati.

# Aggiornamento del 1. luglio

## **Mercati finanziari soddisfatti dell'esito del G20 - probabile nuovo massimo storico dell'S&P500**

Stamattina i mercati finanziari reagiscono bene. Gli investitori sembrano soddisfatti dell'esito del G20 e degli incontri avvenuti a margine tra Donald Trump e i presidenti di Cina e Corea del Nord. Le borse sono al rialzo mentre ci sono prese di beneficio (o semplicemente vendite) sui beni rifugio - il prezzo dell'oro ricade violentemente sotto i 1400 USD/oncia (-19 USD), il Bund perde terreno, il Franco svizzero si indebolisce e il Bitcoin cade del -7%. Il rialzo delle borse sembra voler riprendere con alcuni giorni di anticipo sulla nostra tabella di marcia. Senza voler mettere in dubbio la tendenza rialzista invitiamo alla prudenza - spesso le prime due o tre sedute di un nuovo semestre sono positive a causa della liquidità affluita sui conti risparmio che deve essere investita. Sparito questo effetto dovrebbe esserci un ritracciamento. A questo punto, confermata la rottura al rialzo, anche i traders potranno comperare. Concretamente il future sull'S&P500 é ora a 2975 punti (+30 punti). Significa che il mercato stima l'attuale valore dell'S&P500 a 2968 punti - si tratta di un nuovo massimo storico 4 punti sopra il precedente massimo del 21 giugno a 2964 punti. Dopo questa rottura al rialzo ci dovrà essere un consolidamento sui 2960 punti prima che l'indice possa puntare ai 3000 punti.

Vi ricordiamo che giovedì 4 luglio gli Stati Uniti festeggiano l'Indipendenza. Questa chiusura infrasettimanale della borsa perturberà anche le sedute di mercoledì (chiusura con tre ore di anticipo) e venerdì (molti operatori assenti).

Le borse asiatiche sono in forte rialzo. Il Nikkei sta guadagnando il +2.2% - Shanghai segue con un +2%. È ancora presto (07.45) per avere indicazioni concrete sull'apertura dei mercati europei. Stimiamo però che l'Eurostoxx50 aprirà sui 3510 punti (ca. +1%). Dopo questa buona apertura ci saranno probabilmente ulteriori acquisti causati dai buy stop di chi era posizionato short e deve coprire. La giornata si preannuncia decisamente positiva. Dubitiamo però che gli indici chiuderanno sui massimi giornalieri.