

# Aggiornamento del 31 dicembre

## Una fine d'anno conciliante

Donald Trump continua a twittare. Questa volta ha annunciato che le trattative commerciali con la Cina proseguono con successo. I mercati finanziari reagiscono a questa "buona notizia" - il future sull'S&P500 sale a 2507 punti (+21 punti). Stamattina la maggior parte delle borse asiatiche sono chiuse - solo Hong Kong (+1.30%) mostra che la giornata inizia bene.

Oggi in Europa l'Eurostoxx50 non tratta. Anche i nostri DAX, SMI e FTSE MIB non vengono commerciati. Nel pomeriggio a Wall Street avremo una seduta teoricamente normale per quel che riguarda gli orari d'apertura. Probabilmente però molti operatori saranno assenti e i volumi saranno modesti. Dopo un'apertura al rialzo non ci aspettiamo forti movimenti. Quanto vediamo stamattina sembra confermare la previsione di un rialzo di corto termine fino alla prima decade di gennaio 2019 con un obiettivo di riferimento a 2600 punti di S&P500.

## Commento del 29-30 dicembre

### Dopo una settimana corta avremo un'altra settimana corta - è tempo di bilanci

Velocemente si avvicina la fine dell'anno ed è tempo di bilanci. Rileggiamo le nostre [previsioni per il 2018](#), che si sono rivelate abbastanza buone, e prepariamo quelle per il 2019. La maggior parte delle borse europee hanno terminato l'anno. Lunedì 31 dicembre si tratterà ancora solo su alcune piazze per noi secondarie come Londra, Parigi, Amsterdam e Lisbona. Queste inutili sedute termineranno alle 14.05. A Wall Street invece avremo una seduta normale almeno per quel che riguarda gli orari d'apertura.

La performance 2018 dell'Eurostoxx50 è stata del -14.77%. Avevamo previsto un massimo annuale sui 3700 punti e un minimo sui 3000 punti. Il massimo è stato a gennaio a 3687 punti - il minimo è stato raggiunto settimana scorsa a 2908 punti. Pensavamo che l'Eurostoxx50 potesse terminare l'anno con una moderata perdita tra i 3200-3400 punti. Invece le borse europee sono tendenzialmente scese tutto l'anno raggiungendo i minimi a dicembre - abbiamo sbagliato il timing ma questo è comprensibile. Avremo il tempo di riparlarne nei prossimi giorni.

Settimana scorsa abbiamo avuto poche sedute e in linea di massima le borse si sono comportate come avevamo previsto nel commento del fine settimana scorso. Malgrado ciò ci sono alcuni sviluppi interessanti.

Le performance settimanali (2 sedute in Europa, 4 sedute in America) degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.47% a 2986 punti
DAX	-0.70% a 10559 punti
SMI	+0.12% a 8429 punti
FTSE MIB	-0.40% a 18324 punti
S&P500	+2.86% a 2485.79 punti
Nasdaq100	+3.95% a 6285 punti

Venerdì in Europa c'è stato un robusto e sostanziale rimbalzo. Le borse sembrano aver terminato la spinta di ribasso di dicembre. Un minimo significativo si è verificato giovedì con un giorno di ritardo rispetto all'America. Ora deve essere iniziato un rialzo di corto termine da ipervenduto e da eccesso di ribasso e di pessimismo. Secondo l'analisi grafica l'Eurostoxx50 (+1.67% a 2986 punti) dovrebbe risalire fino ai 3050 punti. Sembra poco considerando che questa fase dovrebbe durare fino alla prima decade di gennaio dell'anno prossimo. Da mesi l'indice non riesce più a superare la

MM a 50 giorni in calo - in questo caso stimiamo che il rimbalzo potrebbe proseguire fino ai 3100 punti circa prima che la tendenza di fondo ribassista torni a dominare.

Venerdì tutti gli indici azionari europei hanno recuperato terreno (DAX +1.71% a 10559 punti, SMI +2.85% a 8429 punti, FTSE MIB +1.44% a 18324 punti). Il rally è avvenuto con modesti volumi di titoli trattati e si sono mosse soprattutto le azioni che nei giorni precedenti avevano subito un tracollo. Questo comportamento è tipico di un rimbalzo tecnico anche se i volumi sotto la media possono anche essere una conseguenza del periodo festivo.

Dopo l'impressionante rally di mercoledì (S&P500 +4.96%) e la continuazione di giovedì (+0.86%) venerdì la borsa americana ha fatto una pausa. L'S&P500 (-0.12% a 2485.79 punti) ha avuto una seduta volatile e senza una chiara tendenza e ha chiuso al centro del range giornaliero con una insignificante perdita di 3 punti. Anche il Nasdaq100 (-0.05% a 6285 punti) ha marciato sul posto. L'indice delle piccole e medie imprese Russell2000 (RUT +0.46%) è invece ancora salito influenzando in maniera positiva i dati per la giornata.

La seduta al NYSE è stata in effetti positiva con A/D a 4636 su 2603, NH/NL a 100 su 242 (crollati!) e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è scesa a 28.34 punti (-1.62) mentre la CBOE Equity put/call ratio è risultata (già troppo) bassa a 0.44. La MM a 10 giorni è però ancora a 0.79. Il Fear&Greed Index è risalito solo a 12 punti. Gli investitori sono ancora pessimisti e c'è ancora parecchio short covering nella pipeline - abbastanza per far proseguire il rialzo ancora una decina di sedute verso il nostro obiettivo a 2600 punti di S&P500.

La tendenza di fondo resta saldamente al ribasso con il 14.8% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 20.68.

A livello puramente episodico notiamo che clienti ci contattano per chiederci se questa è una buona occasione per comperare azioni o se bisogna aspettare un'ulteriore caduta dei mercati prima di farlo. Nessuno vuole sapere se bisogna vendere ora o se si può speculare su una continuazione del rialzo iniziato settimana scorsa prima di vendere. Psicologicamente gli investitori sono ancora nello schema del bull market (compra le correzioni) e non in quello del bear market (vendi i rimbalzi). Questo è in parte incomprensibile visto che il ribasso in Europa dura già da 11 mesi e ha già fatto parecchi danni.

Sembra che molti non si rendano conto in quale situazione si trovano i mercati finanziari. Siamo alla fine di un ciclo di crescita congiunturale e ora segue un rallentamento economico o una recessione. Normalmente in un momento simile i tassi d'interesse reali dovrebbero essere ampiamente positivi e le finanze statali sane. Invece le Banche Centrali nel complesso iniziano solo ora a ritirare liquidità dai mercati finanziari e la loro politica monetaria è ancora decisamente espansiva. Rimproverare la FED americana perché il tasso d'interesse di riferimento sui FED Funds è salito a 2.25%-2.5% mentre l'economia cresce del 3.4%, l'inflazione è a +2.2% e la disoccupazione è sui minimi decennali è assurdo. Questa politica monetaria è da espansiva a neutra - non di certo restrittiva.

La BCE termina a fine anno il QE mentre i tassi d'interesse sull'EUR sono al 0% - la Banca Centrale europea ha fallito nel suo tentativo di creare un circolo virtuoso di crescita economica ed ora non ha margine di manovra. La colpa però è soprattutto della politica che non ha saputo sfruttare le occasioni avute negli ultimi 10 anni e ha sprecato l'enorme regalo costituito da tassi d'interesse sul debito pubblico ridicolmente bassi - i soldi risparmiati nel servire il debito pubblico sono stati buttati al vento.

Martedì 1. gennaio le borse sono chiuse. Le contrattazioni riprendono il mercoledì 2 gennaio - non in Svizzera però dove festeggiamo ancora il [Berchtolds Tag](#). **Lunedì 31 dicembre e mercoledì 2 gennaio pubblicheremo dei brevi aggiornamenti. I commenti riprenderanno al ritmo normale mercoledì 2 gennaio.** Nel frattempo prepariamo le previsioni per il 2019 - un esercizio difficile considerando le incognite, la volatilità e l'instabilità politica in numerosi paesi.

Auguriamo ai nostri abbonati buone feste e un felice e prospero Anno Nuovo!

# Commento del 28 dicembre

## **Questa spinta di ribasso dovrebbe essere terminata - i minimi devono essere ritestati**

Dopo tre giorni di pausa a causa delle feste natalizie ieri le borse europee hanno riaperto. Gli investitori europei non si sono fatti impressionare dal rally della sera prima a Wall Street e hanno preferito vendere. L'Eurostoxx50 è caduto su un nuovo minimo annuale a 2908 punti e solo dopo le 17.00 ha recuperato a 2937 punti (-2.10%) - resta comunque una perdita giornaliera di 63 punti. Ora anche in Europa esiste una situazione di ipervenduto e di eccesso di ribasso. **È probabile che con il crollo di ieri anche le borse europee abbiano raggiunto un minimo intermedio e debbano risalire.** Questa è la buona notizia. La cattiva è che normalmente questo minimo per essere solido deve essere ritestato con alti volumi. Comperare adesso è quindi una guerra dei nervi poiché probabilmente dopo un primo debole rimbalzo di alcuni giorni ci deve ancora essere un vuoto d'aria.

In un'ottica a medio e lungo termine è molto impressionante, in senso negativo, la caduta dell'indice delle banche SX7E a 84.72 punti (-2.33%). Deutsche Bank ha toccato un minimo storico a 6.75 EUR (-4.14%) ma tutto il settore sembra sull'orlo del baratro. Questo è un segnale che c'è un forte malessere all'interno del sistema finanziario europeo.

Ieri tutti gli indici del nostro panorama (DAX -2.37% a 10381 punti, FTSE MIB -1.81% a 18064 punti) hanno perso terreno in maniera simile. Anche il difensivo SMI è crollato dal -2.63% a 8195 punti - normalmente le azioni di alimentari e farmaceutica sono le ultime che vengono vendute in una fase di ribasso.

In America sembrava che il rally di mercoledì non potesse avere una continuazione immediata. Invece dopo una fase di debolezza che ha fatto ridiscendere l'S&P500 a 2398 punti di minimo il mercato ha recuperato. Dopo le 20.10 una possente ondata d'acquisti ha fatto risalire le quotazioni e l'S&P500 ha chiuso sul massimo a 2488.83 punti (+0.86%). Questo mini rally è avvenuto con volumi in calo (volume relativo a 0.95) e senza l'appoggio della tecnologia (Nasdaq100 +0.41% a 6288 punti) e quindi il rialzo è ancora da considerarsi fragile - un test del vago supporto a 2400 punti è ancora possibile. **A corto termine però il peggio è passato.**

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3979 su 3238, NH/NL a 67 su 654 (netto calo) e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa solo a 29.96 punti (-0.45) e la CBOE Equity put/call ratio è rimasta piuttosto alta a 0.73. Riassumendo riteniamo che il minimo di mercoledì a 2346 punti sia definitivo. Come anticipato ieri è iniziata una fase di rialzo a corto termine che però probabilmente non si svilupperà in maniera lineare. Dovrebbe ancora esserci un test del minimo con una discesa sui 2380- 2420 punti accompagnata da alti volumi.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde il -0.42% mentre Shanghai sta guadagnando il +0.6%. Il future sull'S&P500 scivola a 2485 punti (-9 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2957 punti. Probabilmente oggi in Europa ci sarà una seduta positiva - non bisogna però aspettarsi troppo considerando quanto osservato ieri. Con la fine del QE europeo verrà a mancare il sostegno della politica monetaria proprio quando l'economia sembra cominciare a boccheggiare e le borse traballano. Una combinazione di certo non entusiasmante.

# Commento del 27 dicembre

## **Rimbalzo tecnico da ipervenduto - confermiamo l'obiettivo grafico a 2600 punti di S&P500**

Sono già trascorsi tre giorni dal fine settimana del 22-23 dicembre. In questo periodo abbiamo festeggiato Natale e i mercati finanziari europei sono rimasti chiusi con alcune eccezioni senza

grande rilevanza. In America invece ci sono state due sedute - una, negativa (S&P500 -2.71% a 2351.10 punti) e riaccesa, il 24 dicembre che abbiamo brevemente commentato ieri mattina. La seconda ieri che è stata un impressionante e massiccio rally da ipervenduto ed eccesso di ribasso. Pensavamo che questo rally potesse iniziare già lunedì dai 2400 punti ma gli sviluppi politici e la posizione anomala nel calendario di questa seduta hanno deciso altrimenti.

L'S&P500 ha aperto in guadagno a 2380 punti. All'inizio è però ancora caduto e ha toccato un nuovo minimo annuale marginale a 2346 punti. Verso le 17.00 è iniziata la riscossa. In un'ora l'S&P500 è risalito a 2400 punti ed è rimasto su questo livello per le due ore successive. Infine è lievitato e dopo le 21.00 ha accelerato al rialzo. Ha chiuso sul massimo giornaliero a 2467.70 punti (+4.96%) con uno storico guadagno di 116 punti. Tutti i settori hanno partecipato al rally e come d'abitudine si è particolarmente distinta la tecnologia (Nasdaq100 +6.16% a 6262 punti). La seduta al NYSE è stata decisamente positiva con A/D a 6044 su 1237 (S&P500 a 498 su 2!), NH/NL a 74 su 2013 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è crollata a 30.41 punti (-5.66 punti) mentre la CBOE Equity put/call ratio è scesa ad un normale 0.62.

**Tecnicamente si è trattato indiscutibilmente di un short covering rally accompagnato da volumi non particolarmente alti.** Nei prossimi giorni questo movimento può continuare - come anticipato in precedenti commenti l'obiettivo di questo previsto rialzo di corto termine si situa a 2600 punti. Molti fattori in questo momento influiscono sulle oscillazioni e sulle reazioni giornaliere. L'ipervenduto e l'eccesso di ribasso sono stati ridotti ma non eliminati e quindi la copertura di short deve continuare e risucchiare il mercato verso l'alto. Anche l'aspetto stagionale (window dressing in occasione della chiusura di fine anno) e quello statistico (fino alla prima decade di gennaio le borse normalmente salgono) aiuteranno le borse. Non bisogna però dimenticare che ora ci troviamo in un bear market e che segnali di vendita di lungo termine sono stati appena generati. Molti investitori aspetteranno la prima buona occasione per vendere. Infine i problemi che hanno causato il ribasso non sono spariti. Il blocco dell'Amministrazione americana verrà per forza di cose risolto a breve. Il resto invece tornerà d'attualità all'inizio dell'anno prossimo.

Stamattina si torna a trattare in Europa e la reazione sarà matematica. Il future sull'S&P500 stamattina scende a 2460 punti (-8 punti). Per saldo da domenica scorsa l'S&P500 guadagna 40 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3000 punti - aprirà invariato ma 36 punti più in alto del valore registrato venerdì scorso alle 22.00. Magari stamattina ci saranno ancora degli acquisti ma chi si aspetta un rally probabilmente resterà deluso.

Per la cronaca notiamo che stamattina anche il Nikkei ha reagito con un balzo del +3.84%. La risposta di Shanghai è invece deludente (-0.6%).

Ieri il prezzo del petrolio (WTI) è rimbalzato a 46.22 USD/barile (+3.69). I movimenti su tassi d'interesse e divise sono invece stati insignificanti. Il rally della borsa è stato un fenomeno tecnico limitato alle azioni.

## Conciso aggiornamento del 26 dicembre

### **Long term sell signal !**

Lunedì 24 dicembre l'S&P500 ha chiuso a 2351.10 punti (-2.71%). RSI a 19.21 punti. RSI settimanale a 29.18 punti.

Dati della seduta: A/D a 1667 su 5531, NH/NL a 50 su 3158 (!), volume relativo a 0.79.

Volatilità VIX a 36.07 punti (+5.96), CBOE Equity put/call ratio a 0.79.

**I nostri indicatori forniscono per la borsa americana un segnale di vendita a lungo termine - il bear market è iniziato ufficialmente.**

Questo significa che da ora in avanti le fasi di rialzo devono essere considerate come dei rimbalzi all'interno di un ribasso di lungo termine. I rialzi devono essere venduti.

Un rally causato da ipervenduto, eccesso di ribasso e panico é imminente. Ci vuole però un catalizzatore per farlo partire. In mancanza di una notizia positiva possono ancora esserci alcune sedute negative anche perché nel periodo tra Natale e fine Anno molti operatori sono assenti e le borse sono esposte ad attacchi speculativi.

Oggi la borsa americana é aperta normalmente - alle 13.45 il future sull'S&P500 é a 2364 punti (+22 punti) - l'S&P500 dovrebbe aprire sui 2360-2362 punti. Le premesse sono per una seduta in trading range. La chiusura dipenderà dalle notizie della giornata. Se non ci fosse nulla di particolare l'S&P500 dovrebbe chiudere sui 2360-2380 punti.

## Aggiornamento del 24 dicembre

### Mercati relativamente tranquilli

In America prosegue la chiusura parziale (shut down) dell'amministrazione pubblica visto che i politici non sono ancora riusciti a trovare un accordo per il budget 2019. Il segretario del tesoro Steven Mnuchin ha contattato le sei più grandi banche americane e si é assicurato che queste dispongono della liquidità necessaria per rispondere a qualsiasi difficoltà finanziaria. Il "Plunge Protection Team", un gruppo di specialisti previsto per impedire cadute eccessive e dannose dei mercati finanziari, é pronto e operativo. Queste misure, annunciate via Twitter, potrebbero anche essere contraproducenti poiché psicologicamente confermano che esiste un pericolo di crollo - almeno stamattina bastano però a ridare fiducia e stabilità ai mercati. Il future sull'S&P500 sale a 2429 punti (+15 punti) - l'S&P500 vale circa 2426 punti contro la chiusura di venerdì a 2416 punti. Stamattina in Asia le borse erano in parte aperte. Shanghai sale del +0.4%. Cambi e tassi d'interesse sono praticamente invariati. L'Eurostoxx50 oggi non tratta. Anche le borse di Francoforte (DAX), Zurigo (SMI) e Milano (FTSE MIB) sono chiuse. In Europa é prevista una seduta raccorciata a Londra e Parigi. Anche a Wall Street avremo una seduta più corta del solito - la borsa americana apre alle 15.30 e chiude alle 19.00. I volumi saranno scarsi - probabilmente assisteremo ad una seduta di consolidamento con pochi movimenti.

Pubblicheremo il nostro prossimo commento giovedì 27 dicembre verso le 08.30.

Auguriamo a tutti gli abbonati un felice e tranquillo periodo festivo. Buon Natale.

## Commento del 22-23 dicembre

### Ci prepariamo ad una fase di rialzo di alcune settimane all'interno di un bear market

Da più di due anni ci aspettavamo questo crash della borsa americana - più volte durante quest'anno avevamo parlato delle oscure valutazioni fondamentali delle azioni americane e del rischio di ribasso. Eppure l'ampiezza del crollo durante il mese di dicembre ci ha sorpreso. Cerchiamo di scoprirne le cause e cerchiamo di prevedere cosa succederà probabilmente nelle prossime settimane. L'S&P500 il 3 dicembre ha toccato un massimo giornaliero a 2800 punti - venerdì ha toccato un minimo annuale a 2408 punti e ha chiuso a 2416.62 punti (-2.06%). Dal massimo al minimo la perdita é di 392 punti o il -14% - questa caduta é avvenuta in meno di un mese e per l'esattezza in 14 sedute. Avevamo osservato il grave deterioramento strutturale del mercato ma evidentemente non gli abbiamo dato il dovuto peso. Il momento determinante si é verificato a metà ottobre. La borsa americana aveva appena avuto una brusca correzione, simile a quella di febbraio, dopo che l'S&P500 aveva toccato il 21 settembre un nuovo massimo storico a 2941 punti. Nel commento del 13-14 ottobre abbiamo scritto: **"La tendenza di fondo della borsa americana potrebbe passare negativa - il 16.3% dei titoli é sopra la SMA a 30 giorni - il Bullish Percent Index sul NYSE é a 43.80."** Un simile segnale negativo era già apparso a febbraio e quindi avevamo ignorato l'avvertimento dato dagli indicatori con questa frase: *"Crediamo che questi dati settimana prossima*

debbano migliorare - è possibile che il rialzo dell'S&P500 fino a fine anno non sfoci in un nuovo massimo storico - in linea di massima però pensiamo che l'S&P500 debba avere un top finale sui 3000 punti all'inizio del 2019." Nel commento del 20-21 ottobre il problema si era ripresentato: "**In un ottica a lungo termine ci preoccupano i dati che provengono dai due indicatori che usiamo per determinare la tendenza di base: solo il 18.2% dei titoli è sopra la SMA a 50 giorni mentre il Bullish Percent Index sul NYSE è a 42.49. Tra il massimo del 26 gennaio a 2872 punti e quello del 21 settembre a 2941 punti sono emerse delle massicce divergenze negative. È quindi possibile che il mercato azionario americana stia finalmente formando un top di lungo periodo e che la fase di rialzo iniziata il 15 ottobre non sia più in grado di cambiare la tendenza di base.**" A partire da questo momento questi due indicatori non sono mai tornati sopra il 50 e noi col tempo abbiamo dimenticato le possibili conseguenze negative e sottovalutato questo segnale d'allarme. Distratti dalla lunga oscillazione tra i 2600 ed i 2800 punti abbiamo pensato che il ribasso fosse rimandato all'inizio del 2019 - in effetti quasi mai il mese di dicembre è negativo per la borsa e noi ci siamo lasciati abbagliare dalle statistiche e dai dati sul sentiment. Il pessimismo aveva due volte in ottobre e a novembre provocato un rimbalzo dai 2600-2630 punti. Eravamo convinti che sarebbe successo anche questa volta. Invece, per numerose ragioni che non vale la pena elencare, c'è stata una rottura ed accelerazione al ribasso. Il reversal del 10 dicembre poteva essere un ulteriore momento chiave - anche in questo caso l'analisi tecnica era stata corretta ma la conclusione purtroppo errata: "**Il grafico da l'impressione che ci possa essere un triplo minimo e che quindi ora deve partire una spinta di rialzo. In effetti sarà così perché secondo i nostri segnali un rally è imminente e come anticipato nell'analisi del fine settimana è partito in serata in America. Il triplo minimo probabilmente è un caso ma darà l'opportunità a molti analisti tecnici di propagare la validità dell'analisi grafica. In verità il triplo minimo funziona raramente ed esiste soprattutto nell'immaginario. La statistica dice che normalmente al terzo tentativo c'è una rottura al ribasso...**". Il possibile rally natalizio si è trasformato in un crash dopo due giorni di rimbalzo e la definitiva rottura del supporto a 2600 punti.

Ora la tendenza di fondo del mercato americano è ribassista. L'11.4% dei titoli è sopra la SMA a 50 giorni - il Bullish Percent Index sul NYSE è a 23.22 punti. **I dati confermano l'inizio di un bear market che sul lungo termine dovrebbe far ridiscendere l'S&P500 sotto i 1000 punti. Questo movimento non sarà lineare e durerà parecchio tempo.** Ci saranno della pause e delle fasi di rialzo in controtendenza. L'inizio di un sostanziale rimbalzo tecnico è imminente. Nei commenti dei giorni scorsi avevamo anticipato che l'obiettivo tecnico di questa spinta di ribasso si trova a circa 2400 punti - il minimo di venerdì a 2408 punti era molto vicino all'obiettivo. **Ora deve iniziare l'attesa risalita fino ai 2600 punti.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-2.97% a 3000 punti
DAX	-2.13% a 10633 punti
SMI	-3.37% a 8417 punti
FTSE MIB	-2.72% a 18397 punti
S&P500	-7.05% a 2416.62 punti
Nasdaq100	-8.32% a 6046 punti

La seduta di venerdì in Europa si è conclusa senza sostanziali variazioni e non necessita di lunghi commenti. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3000 punti (+0.02%). Durante la giornata l'indice ha toccato però un nuovo minimo annuale a 2957 punti. Alle 22.00 valeva 2964 punti. Il ribasso di conseguenza continua. Settimana scorsa le borse europee si sono comportate molto meglio dell'America - avevamo previsto questa possibile sovraperformance dell'Europa. Una scarsa consolazione visto che in linea di massima prevedevamo una settimana di borsa in generale positiva e non un crash.

Il mercato azionario europeo resta strutturalmente molto debole. L'indice delle banche SX7E è crollato su un nuovo minimo annuale a 86.74 punti (-0.79%). Anche la borsa italiana si è unita al

folto gruppo di mercati con nuovi minimi annuali. L'indice FTSE MIB ha rotto il supporto a 18500 punti ed è caduto a 18397 punti (-0.97%).

Settimana prossima probabilmente le borse europee risaliranno insieme all'America. Si tratterà però solo di una fase positiva all'interno di un ribasso di lungo termine.

Venerdì la seduta a Wall Street è stata nuovamente pessima. Probabilmente questa è stata la conseguenza di un effetto che negli ultimi giorni è stato dimenticato - quello della scadenza dei derivati di dicembre. Questa grande scadenza trimestrale spesso corrisponde ad un minimo o un massimo ciclico. Questa volta evidentemente si tratta di un minimo.

L'S&P500 ha aperto a 2468 punti ed è rimasto stabile fino alle 16.00. Poi si è impennato fino ai 2504 punti e questo ha determinato il recupero delle borse europee e la chiusura in pari. Poi i ribassisti hanno nuovamente preso il controllo delle operazioni e le vendite hanno dominato fino alle 21.40. L'S&P500 ha toccato un nuovo minimo annuale a 2408 punti poi è rimbalzato e ha chiuso a 2416.62 punti (-2.06%). Tutti i settori hanno contribuito al ribasso - anche la tecnologia (Nasdaq100 -3.15% a 6046 punti). Il prezzo del petrolio è caduto su un nuovo minimo di periodo a 45.59 USD/barile (WTI) - ad inizio ottobre era ancora a 87 USD.

La seduta al NYSE è stata decisamente negativa con A/D a 1374 su 5889, NH/NL a 73 su 2900 e volume relativo a 1.9. I dati sulla partecipazione sono orribili. Il picco di volumi è però probabilmente una conseguenza della scadenza dei derivati e non una testimonianza della forte pressione di vendita. Il momentum del ribasso è robusto e quindi ci potrebbero essere bisogno alcune sedute di "frenata" prima che la borsa possa ripartire al rialzo. **C'è una situazione di ipervenduto, eccesso di ribasso e panico come non vedevamo da anni.** La RSI sull'S&P500 è a 22.44 punti - quella sul Nasdaq100 a 28.42 punti. La volatilità VIX è balzata a 30.11 punti (+1.73). La CBOE Equity put/call ratio è schizzata su un stratosferico 1.13 con la MM a 10 giorni a 0.81. Il Fear&Greed Index è a 3 punti su una scala che va da 0 a 100. Probabilmente il crollo finale di venerdì è una conseguenza dei derivati - normalmente non si sarebbe verificato malgrado le pessime notizie che arrivano dal fronte politico americano (dimissioni del ministro della difesa e shut down dell'amministrazione).

Settimana prossima c'è la pausa natalizia. In Europa le borse rimangono chiuse fino al 26 dicembre. Si tratterà solo il giovedì 27 e venerdì 28. In America invece i mercati finanziari sono aperti anche lunedì 24 (seduta raccorciata - la chiusura è prevista alle 13.00) e mercoledì 26 dicembre (seduta normale).

Lunedì 24 pubblicheremo un breve aggiornamento. Ci vuole un impulso positivo per far partire le borse al rialzo. Vedremo se durante il fine settimana Donald Trump e il congresso avranno trovato un accordo sul budget in maniera che la chiusura dell'amministrazione pubblica americana possa immediatamente terminare. In questo caso il previsto rialzo inizierà lunedì. In caso contrario ci potranno ancora essere una o due sedute di pausa sui 2400 punti di S&P500.

## Commento del 21 dicembre

### **Nuovi minimi annuali mostrano che i ribassisti dominano - gli eccessi causeranno ora un tentativo di stabilizzazione**

Ieri sia in Europa che in America il ribasso è continuato. Gli indici azionari hanno toccato dei nuovi minimi annuali - l'Eurostoxx50 è sceso a 3000 punti (-1.68%) mentre l'S&P500 è crollato fino a 2441 punti di minimo ed ha chiuso a 2467.42 punti (-1.47%). L'ipervenduto e l'eccesso di ribasso sono evidenti ma il momentum domina e le vendite continuano. In una situazione del genere è impossibile dire in anticipo quando i mercati toccheranno il fondo visto che i supporti e le barriere tecniche non vengono rispettati dagli investitori ormai in panico. Ieri la volatilità VIX è balzata a 28.38 punti (+2.80) e durante la seduta ha toccato un massimo a 30.30 punti - la CBOE Equity put/call ratio è risultata nuovamente altissima a 0.91 mentre il Fear&Greed Index è precipitato a 5

punti. Difficilmente ci possono essere parecchie sedute con parametri del genere e quindi ora un tentativo di stabilizzazione è inevitabile. **Il grafico dell'S&P500 offre la seguente soluzione - una caduta fino ai 2400 punti e un rimbalzo fino ai 2600 punti, punto di rottura al ribasso del canale 2600-2800 punti che era valido da metà ottobre.** Le borse europee sembrano meno danneggiate e meno ipervendute - probabilmente perché si trovano praticamente sullo stesso livello già raggiunto il 10 dicembre. Il FTSE MIB (-1.93% a 18576 punti) malgrado la perdita di ieri è rimasto sopra il supporto a 18500 punti senza toccare un nuovo minimo annuale. Sarà però l'America a dettare il ritmo e decidere quando inizierà un rimbalzo.

Ieri la seduta in America è stata nuovamente pessima. L'S&P500 ha aperto in leggero calo a 2498 punti. È salito fino a 2509 punti e poi i ribassisti hanno nuovamente preso il controllo delle operazioni. L'indice ha ondate è sceso fino ad un nuovo minimo annuale a 2441 punti e dopo le 20.00 è rimbalzato a 2487 punti. Questo rimbalzo di 47 punti accompagnato da forti volumi potrebbe significare una forma di esaurimento delle vendite. Sul finale l'S&P500 è tornato a 2467.42 punti (-1.58%). Le vendite hanno colpito tutti i settori indistintamente - il Nasdaq100 è sceso a 6267.42 punti (-1.57%). La seduta al NYSE è stata decisamente negativa con A/D a 1514 su 5751, NH/NL a 56 su 3032 (!) e volume relativo a 1.44. L'esplosione dei nuovi minimi in tutti gli orizzonti temporali e il forte aumento dei volumi dei titoli trattati mostrano che gli investitori ormai hanno venduto qualsiasi cosa - agiscono in maniera sconsiderata e sono in panico - un minimo intermedio e significativo deve essere vicino.

La RSI sull'S&P500 è a 25.53 punti - nettamente sotto il limite di 30 punti che segnala ipervenduto. Questo garantisce a breve una reazione tecnica. Può essere una pausa, un rimbalzo o un'inversione di tendenza. Solo una volta che potremo analizzare questa reazione saremo in grado di fare delle valide previsioni. Nel caso di un debole rimbalzo con scarsi volumi è probabile che il ribasso riprenda di vigore. Vendere adesso è tardi - comperare è temerario.

**La tendenza di base e di lungo termine della borsa americana è al ribasso.**

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei perde il -1.13% - Shanghai cade del -0.8%. Il future sull'S&P500 è a 2485 punti (-1 punto) - è rimbalzato ieri subito dopo la chiusura a New York - in teoria l'indice vale 2481 punti e questo significa un +14 punti.

Notiamo anche altri interessanti cambiamenti. Il cambio EUR/USD è salito a 1.1460 come conseguenza della debolezza dell'USD. Il reddito dell'US Treasury Bond a 10 anni ha smesso di scendere ed è a 2.79% (+0.02%) - se il reddito risale è probabile che anche la borsa, terrorizzata da una possibile sensibile rallentamento economico, recuperi terreno.

L'Eurostoxx50 vale ora 2995 punti (-5 punti) - le borse europee apriranno "solo" in leggero calo (-0.2%). Oggi, ultima seduta della settimana, deve esserci un tentativo di stabilizzazione e di recupero. Vedremo quali saranno le forze in campo - quelle dei ribassisti le conosciamo - quelle residue dei rialzisti sono invece un'incognita.

## Commento del 20 dicembre

**Crash di Natale - gli indicatori non funzionano normalmente - il ribasso può continuare**

Ieri sera Jerome Powell ha fatto esattamente quello che aveva previsto di fare da tempo e aveva preannunciato con largo anticipo. Alle 20.00 la FED ha alzato i tassi d'interesse di riferimento sull'USD del +0.25%. Considerando i segnali di rallentamento provenienti dall'economia la FED intende alzare l'anno prossimo il costo del denaro ancora due volte - in precedenza prevedeva tre aumenti. Powell ha sottolineato l'indipendenza della Banca Centrale dalla politica e ha ribadito di prendere le sue decisioni sulla base del mandato ricevuto e secondo principi economici - questo messaggio era evidentemente indirizzato al Presidente Trump che nelle scorse settimane si era espresso in maniera critica sull'operato della FED pretendendo una politica monetaria espansiva.



La borsa ha reagito con un'ondata di vendite. Questa reazione é per noi incomprensibile ma ne prendiamo nota - osserviamo che il reddito dell'USD Treasury Bonds a 10 anni é caduto a 2.77% - questo é il livello piú basso da maggio di quest'anno - a inizio novembre il reddito era sul massimo annuale a 3.24%. Nell'immediato questo contratto é decisamente ipervenduto con un sentiment (DSI) pessimo.

L'S&P500 ha aperto in leggero guadagno a 2551 punti e fino alle 20.00 é salito a 2575 punti. Dopo il comunicato della FED c'è stata un'impennata fino ai 2585 punti e subito dopo l'indice é precipitato a 2546 punti. Dopo un rimbalzo a 2564 punti c'è stata un'altra violenta ondata di vendite e l'S&P500 é crollato sul nuovo minimo annuale a 2489 punti. Sul finale si é stabilizzato sopra i 2500 punti e ha chiuso a 2506.96 punti (-1.54%). Anche la tecnologia (Nasdaq100 -2.29% a 6343 punti) ha accusato il colpo. È evidente che di rally di Natale non si può piú parlare - questo é uno dei peggiori mesi di dicembre della storia della borsa e al massimo si può parlare di crash di Natale. Il disastro appare in tutta la sue gravità sul [DJ Transportation](#) - l'indice a inizio dicembre era ancora sugli 11'000 punti - ieri sera é crollato a 9147 punti (-3.15%) - nel mese di dicembre ha perso il -17%.

Purtroppo gli indicatori tecnici non forniscono dei segnali attendibili. C'è una evidente situazione di ipervenduto, eccesso di ribasso e di pessimismo. Questo però non provoca un rimbalzo e un'inversione di tendenza - momentum e pressione di vendita sono troppo forti e le normali barriere tecniche vengono superate senza sforzo. L'S&P500 si trova ora 200 punti sotto la MM a 50 giorni e 250 punti sotto la MM a 200 giorni - é in eccesso di ribasso. La RSI giornaliera é a 28.35 - l'indice é ipervenduto. Non parliamo poi degli indicatori di sentiment che vanno dal forte pessimismo al panico - il riassunto lo mostra il Fear&Greed Index a 8 punti. Stranamente però ieri sera la VIX ha chiuso invariata a 25.58 punti (?!). La CBOE Equity put/call ratio é nuovamente balzata a 0.85 - il dato si avvicina al record di lunedì a 0.97 - é rarissimo che un simile eccesso di speculazione al ribasso non provochi un rally da short covering.

**Non possiamo che dichiarare la nostra impotenza - non sappiamo quando la borsa americana toccherà il fondo. Il ribasso a breve può continuare - la reazione dal prossimo minimo sarà violenta e improvvisa ma non sappiamo quando questa spinta si esaurirà. Graficamente, la rottura al ribasso da parte dell'S&P500 del canale 2600-2800 ha attivato un obiettivo a 2400 punti. Usiamo cifre tonde - considerando il momentum fissare obiettivi piú precisi non fa senso.**

Finora non abbiamo parlato di Europa perché l'esito positivo della seduta di ieri non é importante. Molto piú interessante é la situazione stamattina. L'Eurostoxx50 ha chiuso ieri sera a 3051 punti (+0.37%). Ieri alle 22.00 valeva 3014 punti, Stamattina in preborsa vediamo delle indicazioni a 3011 punti. L'indice é sul minimo annuale e supporto del 10 dicembre a 3007 punti. Forse le borse europee reggeranno l'urto e ricominceranno a salire - la riscossa delle borse potrebbe venire a sorpresa dall'Europa.

Ieri la borsa italiana ha reagito con un +1.59% (FTSE MIB a 18942 punti) all'accordo tra Bruxelles e Roma sul budget 2019 (deficit del -2.04%). Almeno uno dei problemi europeo piú spinosi é momentaneamente risolto. Se anche sul fronte del Brexit ci fossero dei progressi l'Europa, fondamentalmente piú a buon mercato che l'America, potrebbe sorprendere in bene. Fino a quando gli indici azionari europei non toccato un nuovo minimo annuale si può provare a speculare long.

Ancora un paio di dati sulla serata a Wall Street. La seduta é stata decisamente negativa con A/D a 1666 su 5559, NH/NL a 116 su 2313 e volume relativo a 1.3. La spinta di ribasso é possente ma non la partecipazione. I NL (2313) sono meno che lunedì (2409) quando l'S&P500 aveva toccato un minimo a 2530 punti - ieri é sceso fino a 2489 punti...

Stamattina il ribasso prosegue in Asia. Il Nikkei ha perso il -2.89% - Shanghai é in calo del -0.5%. Il future sull'S&P500 é a 2492 punti (-12 punti) - significa che l'S&P500 vale 2488 punti - il minimo di ieri sera durante la seduta. L'Eurostoxx50 vale ora (08.15) 3010 punti (-41 punti). Le

borse europee apriranno con perdite indicative del -1.3%. L'esito della seduta é altamente incerto - non osiamo fare previsioni anche se la salita del cambio EUR/USD a 1.1420 e la stabilità dei tassi d'interesse sono segnali incoraggianti.

## Commento del 19 dicembre

### Prima vendere e poi riflettere al posto di buy the dips

Negli ultimi due mesi il comportamento degli investitori é radicalmente cambiato. Appena una società delude le attese, pubblica risultati inferiori alle stime o comunica un ristagno della cifra d'affari immediatamente l'azione viene venduta. Non si tratta di deboli correzioni ma di veri e propri crolli. Lo scetticismo ha sostituito il cieco ottimismo - nel bull market notizie negative venivano semplicemente ignorate - ora invece le reazioni sono esagerate. Per nove lunghi anni ogni correzione é stata comperata e ogni volta gli indici azionari, almeno quelli americani, salivano più in alto dando ragione agli ottimisti. Ora sono i pessimisti a prevalere ed aver ragione e da ogni angolo spuntano analisti e commentatori che prevedono un crollo. Forse avranno ragione ma nell'immediato si é esagerato sia con le vendite che con il pessimismo. Le borse europee sembrano fare base - da una settimana non seguono più l'America al ribasso e non toccano nuovi minimi di periodo. In America la situazione di ipervenduto e di eccesso di pessimismo é ormai estrema - le premesse per un rimbalzo tecnico sono ottime. Ieri l'S&P500 (+0.01% a 2546 punti) ha marciato sul posto dopo aver toccato un nuovo minimo annuale marginale a 2528 punti. La pressione di vendita diminuisce - i ribassisti sono stanchi. Ora vedremo se ci saranno dei convinti compratori e non solo acquisti determinati dalla copertura di posizioni short.

Le borse europee hanno chiuso ieri sera con una moderata perdita e sul livello d'apertura. Hanno subito le premesse negative provenienti dagli Stati Uniti ma durante la giornata sono oscillate senza che ribassisti o rialzisti prendessero il sopravvento. L'Eurostoxx50 (-0.77% a 3040 punti) ha avuto una seduta negativa ma resta ampiamente nel range di settimana scorsa. Mentre la borsa americana precipita quelle europee sembrano voler fare base. Questo comportamento costruttivo dovrebbe essere la premessa per un sostanziale rimbalzo tecnico fino ai 3150 punti. Questa previsione é però incerta visto che il trend dominante é chiaramente al ribasso e gli indicatori mostrano che esiste spazio verso il basso. L'indice delle banche SX7E cade a 90.03 punti (-0.31%) - una perdita contenuta. Anche il DAX (-0.29% a 10740 punti) rimane nel range di settimana scorsa. Il doji sul grafico suggerisce che l'indice sta consolidando o per meglio dire sta facendo una pausa prima di un nuovo impulso. Trend e momentum favoriscono una continuazione del ribasso. Dall'America giungono però chiari segnali per un rimbalzo tecnico. Di conseguenza pensiamo che a breve anche il DAX debba tentare di risalire in direzione dei 11200 punti. Il FTSE MIB oscilla ormai da metà ottobre tra i 18500 ed i 19500 punti - la discesa delle MM a 50 e 200 giorni si sta appiattendendo. Ieri il FTSE MIB (-0.26% a 18644 punti) ha avuto una seduta negativa ma resta ampiamente nel range di settimana scorsa. Ci sono delle valide premesse tecniche per un sostanziale rimbalzo a partire dai 18500 punti (supporto).

Il future sul Bund lievita a 163.57 (+0.09%) - é poco ma questa é la migliore chiusura dell'anno! Il cambio EUR/USD risale a 1.1380. Da quasi due mesi é fermo su questo livello. Sta affrontando la MM a 50 giorni in calo. Se riesce a tenere la pressione ancora una decina di giorni é probabile che il prossimo movimento significativo sia al rialzo.

La seduta a New York ha avuto un risultato misto contraddistinto dall'S&P500 fermo a 2546.16 punti (+0.01). Non é stata però una seduta tranquilla. L'S&P500 é oscillato in 46 punti e tra i settori buoni (Nasdaq100 +0.67% a 6491, semiconduttori SOX +1.28%) e quelli cattivi (banche BKX -1.36%, energia ETF Energy -2.36%) ci sono forti differenze. Notiamo però una diminuzione dei nuovi minimi a 30 giorni (NL) e un contemporaneo aumento della volatilità VIX a 25.58 punti

(+1.06). La pressione di vendita sembra diminuire mentre aumenta il pessimismo degli investitori. Questa contraddizione costituisce una buona premessa per l'inizio di un rimbalzo tecnico. Tutti si aspettano che la borsa continui a scendere mentre invece alcuni titoli stanno già cambiando direzione. A breve i traders short saranno obbligati a chiudere e comperare.

L'S&P500 ha avuto una seduta volatile contraddistinta da numerosi cambiamenti di direzione. Ha aperto a 2565 punti ed è salito sul massimo a 2574 punti. È caduto a 2552 punti ed è risalito a 2571 punti. Da metà giornata è ricaduto fino al minimo a 2528 punti e dopo un rimbalzo di 32 punti ha chiuso invariato a 2546 punti. La seduta al NYSE è stata moderatamente negativa con A/D a 3267 su 3953, NH/NL a 89 su 1793 (in diminuzione da 2409!) e volume relativo a 1.05. La CBOE Equity put/call ratio è rimasta alta a 0.69.

Oggi è la giornata della FED. Non è più sicuro che il tasso d'interesse verrà alzato del +0.25% considerando gli evidenti segnali di rallentamento economico, la caduta della borsa e gli attacchi di Donald Trump.

Stamattina il future sull'S&P500 sale di 14 punti a 2552 punti. Le borse asiatiche sono ancora in calo (Nikkei -0.59%, Shanghai -1%).

Le borse europee apriranno con un guadagno intorno al +0.3% - l'Eurostoxx50 alle 08.00 vale 3049 punti (+9 punti). Probabilmente i mercati finanziari resteranno con il fiato sospeso fino a stasera alle 20.00 quando la FED comunicherà le sue decisioni. La reazione è incerta ma considerando la costellazione tecnica le varianti vanno da una seduta di moderato calo all'inizio di un violento rally da short covering.

## Commento del 18 dicembre

**Abbiamo sottovalutato momentum e pessimismo - l'S&P500 non è sceso a 2570 punti ma è crollato a 2530 punti (NL)**

Pensavamo che la settimana prima di Natale sarebbe trascorsa, almeno fino a mercoledì e fino alla fine della riunione della FED americana, nella calma. Invece ieri c'è stata un'altra ondata di vendite. Nel commento tecnico sull'[S&P500](#) e nel [video pomeridiano](#) avevamo ipotizzato una discesa fino ai 2570 punti seguita da un reversal - come lunedì di una settimana fa. Abbiamo però sottovalutato il pessimismo ed il momentum. L'S&P500 è crollato fino a 2530 punti e ha testato il minimo annuale del 9 febbraio 2018 a 2532 punti peggiorandolo di 2 punti. Sul finale l'indice ha recuperato a 2545.94 punti (-2.08%) ma alla fine resta ugualmente una pesante perdita di 54 punti. Strano da dirsi ma tecnicamente non è cambiato molto - l'S&P500 è solo più ipervenduto e l'eccesso di ribasso si è accentuato - il pessimismo si è avvicinato al panico con la salita della volatilità VIX a 24.52 punti (+2.89 punti - massimo a 25.88 punti). La CBOE Equity put/call ratio è balzata a 0.97 - questo dato mostra una eccessiva speculazione al ribasso ed è il valore più alto dell'anno. Presto o tardi doveva esserci un'uscita al ribasso dal range 2600-2810 punti - non ci aspettavamo però questa accelerazione al ribasso proprio adesso - credevamo che ora ci sarebbe stata solo una falsa e marginale rottura del supporto a 2600 punti.

Siamo convinti che a breve ci sarà un rimbalzo - chiamare questa prossima fase positiva rally di Natale è però ormai fuori luogo visto che dovremo accontentarci di un ritorno dell'S&P500 sui 2650-2700 punti. È però fuori dubbio che dopo l'esaurimento di ieri l'S&P500 è arrivato nuovamente su un importante supporto che ha alte probabilità di provocare un short covering rally.

È interessante osservare che ieri le borse europee hanno avuto una seduta negativa. Le perdite sono però risultate modeste (Eurostoxx50 -0.94% a 3063 punti) considerando che questa giornata si situa tra due pessime sedute per l'S&P500 che venerdì aveva già perso il -1.91%. Stamattina le borse europee apriranno in negativo ma ancora sopra i minimi annuali toccato lunedì 10 dicembre. Sembra che questa fase di panico coinvolga soprattutto l'America e che improvvisamente le borse

europee si dimostrino stabili e relativamente più forti. Come ripetiamo da settimane la tendenza dominante in Europa è al ribasso. A breve però gli indici azionari europei stanno facendo base e stanno preparando una spinta di rialzo. Potrebbero per una volta aiutare l'America a terminare questa fase di vendite. Per la cronaca il DAX è sceso a 10772 punti (-0.86%) mentre il FTSE MIB ha subito una perdita più pesante ed è sceso a 18693 punti (-1.15%). La borsa italiana resta sotto l'influsso del debole settore bancario (SX7E -1.88% a 90.31 punti). Anche l'EUR si è rafforzato - il cambio EUR/USD è salito a 1.1355 - in questo periodo questo effetto di borse europee relativamente forti e EUR in recupero è inusuale. Una interessante divergenza positiva.

L'S&P500 ha aperto in gap down a 2581 punti, è salito a 2589 punti ed è poi caduto a 2568 punti (raggiungendo il nostro obiettivo intermedio a 2570 punti). C'è stato un recupero fino ai 2601 punti e l'indice è rimasto tra le 17 e le 18 su questo livello. Nella seconda parte della seduta i ribassisti hanno ripreso l'iniziativa ed il controllo delle operazioni. L'S&P500 è sceso regolarmente fino al minimo a 2530 punti. Solo negli ultimi 10 minuti di contrattazioni è rimbalzato di 18 punti (!) e ha chiuso a 2546 punti. Il Nasdaq100 ha perso più terreno (-2.22% a 6448 punti). La seduta al NYSE è stata decisamente negativa con A/D a 1226 su 6048, NH/NL a 103 su 2409 e volume relativo a 1.1. La RSI sull'S&P500 è a 31.62 punti - il limite inferiore delle BB è a 2559 punti. Se si concentra l'analisi su momentum e partecipazione si arriva alla conclusione che esiste ancora un certo spazio verso il basso - la pressione di vendita è forte - ci potrebbero ancora essere una o due sedute di panico con una rottura del supporto a 2530 punti. Secondo il sentiment invece ci sono evidentemente le premesse per un inizio immediato di un rally causato dalle prese di beneficio dei ribassisti (short covering rally). Difficile dire quale effetto deve prevalere - ci siamo troppo abituati al comportamento del mercato durante un bull market - questo è probabilmente durato 9 anni ed è finito a settembre sul massimo storico dell'S&P500 a 2941 punti. Ora valgono le regole di un bear market - i supporti vengono rotti facilmente mentre i rimbalzi si fermano sulle prime resistenze. Inoltre ci vuole veramente panico e non solo pessimismo per scatenare una reazione. La [volatilità VIX](#) (24.52 punti, +2.89) è molto alta ma ancora a 13 punti dal massimo annuale di febbraio (chiusura del 5 febbraio a 37.32, max intraday a 50.30). Da inizio mese l'S&P500 ha perso 255 punti - il mercato è in caduta libera e normalmente è sconsigliabile tentare di andare al rialzo basandosi unicamente sugli indicatori di sentiment.

Scorrendo i media stamattina notiamo che i profeti del crash, capitanati dal famoso Marc Faber, sono tornati a far parlare di sé. Le previsioni di catastrofe imminente si moltiplicano e vengono citati i motivi che appaiono anche nelle nostre analisi da anni. Per esperienza sappiamo che raramente (significa finora mai) un crash si verifica quando tutti se l'aspettano. Se Trump e la FED non fanno nei prossimi giorni dei gravi errori non crediamo che il ribasso debba continuare. Sulla consistenza di un eventuale rimbalzo tecnico abbiamo però fondati dubbi.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo (Nikkei -1.77%, Shanghai -0.8%). Le borse europee apriranno però sul livello già raggiunto ieri alle 22.00 - non più in basso. Il future sull'S&P500 è invariato a 2555 punti - l'S&P500 vale 2551 punti. L'Eurostoxx50 vale alle 08.25 3040 punti (-23 punti) - le borse europee apriranno con perdite di circa il -0.8%. Non crediamo che l'Eurostoxx50 voglia andare a testare il minimo annuale a 3007 punti. Probabilmente si fermerà qui fino ad oggi pomeriggio. Poi vedremo cosa intendono fare gli americani - per logica dovrebbero aspettare fino a domani sera e conoscere le intenzioni della FED prima di prendere delle decisioni.

Prevediamo una seduta di consolidamento - in caso di notizie positive potrebbe già oggi iniziare un rally da ipervenduto.

## Aggiornamento del 17 dicembre

**Mercati tranquilli prima di Natale**

Chi si aspettava un inizio di settimana col botto è deluso. I commenti degli analisti di questo fine settimana erano decisamente divisi in due campi diametralmente opposti. La maggior parte si aspettava ora un crash considerando come era terminata la settimana precedente a Wall Street - gli analisti tecnici invece sono per lo più schierati nel nostro campo e propendono per un rimbalzo tecnico e per un modesto rally natalizio. Stamattina il future sull'S&P500 è a 2614 punti (+8 punti). Da oggi i sistemi informatici cominciano a riportare il future a scadenza marzo 2019 poiché il future di dicembre 2018 scade venerdì prossimo. La differenza tra i due contratti è di 4 punti - uno spread matematico dovuto semplicemente a dividendi e tassi d'interesse sul capitale. Il future ci dice che la giornata si presenta come positiva ma niente di speciale. Anche sul fronte dei cambi e dei tassi d'interesse non ci sono cambiamenti di rilievo. Durante il fine settimana non è successo nulla di particolare.

Le borse asiatiche sono in leggero rialzo - il Nikkei guadagna il +0.67% - Shanghai sale del +0.16%. L'Eurostoxx50 vale ora 3100 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.2%. L'agenda economica non offre appuntamenti di rilievo. Il dato sull'inflazione in Europa atteso alle 11.00 (+2.00%) non dovrebbe muovere i mercati finanziari.

Forse fino a metà settimana avremo un pò di pace e per effetto dell'ipervenduto le borse potranno tranquillamente lievitare.

## Commento del 15-16 dicembre

**Si è verificato l'affondo a 2600 punti di S&P500 - il problema è che non c'è stata una reazione - sentiment bullish**

Una settimana fa ci aspettavamo l'inizio di un rimbalzo tecnico dopo un una discesa dell'S&P500 a 2620 punti o una caduta fino a testare il supporto a 2603 punti. In effetti lunedì l'S&P500 è crollato fino a 2583 punti (il precedente minimo risale al 2 aprile a 2553 punti) ed è rimbalzato. Lunedì è risalito fino a 2637 punti - nei giorni successivi si è issato fino a 2685 punti e poi è ricaduto. La nostra speranza che fosse iniziato un rally natalizio è evaporata per mancanza di momentum e partecipazione. Troppi settori importanti, tra cui piccole e medie imprese (RUT -2.57%) trasporti (DJT -1.64%) e banche (-1.09%) stanno trascinando il mercato verso il basso - tutti questi indici venerdì hanno raggiunto dei nuovi minimi annuali.

Venerdì la borsa americana ha avuto un'altra pessima seduta - come purtroppo temevamo l'S&P500 è nuovamente caduto a 2600 punti. Ha toccato un minimo giornaliero a 2593 punti ed ha chiuso a 2599.95 punti (-1.91%) con una pesante perdita di 50 punti. **Ancora una volta il sentiment è pessimo e come sapete questo è un segnale bullish per il mercato azionario. A breve deve iniziare un'altro rimbalzo tecnico - gli oscillatori sono sui minimi e forse già lunedì gli indici ripartiranno al rialzo.** Il problema è che questi rimbalzi sono sempre più deboli - durano sempre meno tempo e gli indici risalgono meno punti con un numero sempre superiore di settori che si rifiutano di partecipare a questi rally ormai evanescenti. In America solo il 21.5% dei titoli è sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE è a 33.39 punti. **La tendenza di fondo del mercato azionario è negativa e temiamo che presto o tardi ci sarà una pesante accelerazione al ribasso. Come ripetiamo da tempo è molto probabile che il bull market iniziato nel 2009 è finito in America a settembre di quest'anno. Il top in Europa si è verificato ancora prima - tra novembre del 2017 e gennaio di quest'anno a seconda degli indici.** Ora bisogna essere prudenti. Settimana prossima ci sarà ancora un ultimo tentativo di rally natalizio - i traders possono provare ad andare long - per gli investitori sarà invece una delle ultime occasioni di ridurre le posizioni azionarie. Il 18 e 19 dicembre si riunisce la FED - molto probabilmente deciderà ancora un aumento del tasso d'interesse di riferimento sui FED Funds del +0.25% (venerdì 19 dicembre, 20.00) - contemporaneamente dovrebbe comunicare che per un pò dovrebbe essere l'ultimo. Forse questo sarà il catalizzatore per l'ultima spinta di rialzo dell'anno.

A breve l'Europa continua a seguire l'America. Settimana scorsa le borse europee si sono

comportate leggermente meglio - la differenza è però esigua considerando che venerdì alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva ancora 3078 punti. È riapparso l'effetto già più volte riscontrato durante questo pazzo 2018 - la differenza di performance tra Europa e America è stata compensata dal cambio EUR/USD che è sceso da 1.1380 a 1.1305.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.11% a 3092 punti
DAX	+0.72% a 10865 punti
SMI	-0.20% a 8713 punti
FTSE MIB	+0.90% a 18910 punti
S&P500	-1.26% a 2599.95 punti
Nasdaq100	-0.28% a 6595 punti

Venerdì le borse europee hanno avuto una seduta moderatamente negativa. Tecnicamente questa giornata non ci ha detto nulla di nuovo. In generale gli indici azionari europei hanno toccato un nuovo minimo annuale lunedì. Sono risaliti fino a mercoledì e ridiscesi nelle ultime due sedute della settimana. Venerdì si sono fermati nel centro del range settimanale e con una performance settimanale positiva. La tendenza dominante è però ancora decisamente al ribasso. Da mesi gli indici restano sotto le MM a 50 giorni in calo e per ora non si intravede un cambiamento sostanziale. I nostri indicatori proprietari basta sulla stocastica restano saldamente su sell. L'Eurostoxx50 ha chiuso la seduta ufficiale a 3092 punti (-0.63%) - gli altri indici europei si sono comportati in maniera simile. Il future sul Bund ha terminato la settimana a 163.21 (+0.28%) - il massimo annuale è stato toccato lunedì a 163.64 - il Bund decennale rende il 0.261%! Sapete esattamente questo cosa significa a livello di investimenti (consigliamo da anni il Bund come investimento difensivo) e per quel che riguarda le prospettive di crescita economica (rallentamento congiunturale) e d'inflazione.

Venerdì l'S&P500 ha aperto a 2623 punti. È salito per chiudere il gap fino ai 2635 punti e poi è caduto ad ondate costanti e regolari fino ad un minimo a 2593 punti. Negli ultimi 12 minuti di contrattazioni è risalito a 2600 punti - ha chiuso a 2599.95 punti (-1.91%). Il Nasdaq100 è precipitato a 6595 punti (-2.56%) - nel nostro commento su questo indice avevamo preventivato una caduta fino ai 6600 punti. La seduta al NYSE è stata decisamente negativa con A/D a 1455 su 5748, NH/NL a 107 su 1650 (tanti...) e volume relativo a 1.0. La pressione di vendita è in aumento e questo ci preoccupa. Il sentiment è pessimo e vicino al panico - la volatilità VIX è salita a 21.63 punti (+0.98), la CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.79, il Fear&Greed Index è a 8 punti. Il pessimismo tra gli investitori individuali ([inchiesta dell'associazione AAII](#)) è al livello più alto dall'aprile del 2013. **Considerando che l'S&P500 ed il Nasdaq100 sono su un supporto e gli oscillatori sono su dei minimi, è molto probabile che il pessimo sentiment provochi un'altro rally da ipervenduto ed eccesso di ribasso e pessimismo.** Come sapete le statistiche dicono che il periodo tra il 12 dicembre e la prima decade di gennaio è normalmente tra i migliori dell'anno. Stiamo però anche noi perdendo la speranza che si verifichi un vero e proprio rally natalizio. Vediamo come si presentano i mercati lunedì mattina - la pessima chiusura venerdì sera a Wall Street potrebbe sfociare in una breve continuazione verso il basso in particolare se nelle prossime ore non ci fossero delle informazioni positive in grado di ridare fiducia agli investitori.

## Commento del 14 dicembre

### Seduta senza spunti - il DJ Transportation (-1.64%) cade su un nuovo minimo annuale

Ieri l'Eurostoxx50 si è mosso tra i 3109 ed i 3128 punti - ha chiuso in mezzo al range a 3112 punti (+0.14%) - una insignificante variazione di 4 punti. Anche l'S&P500 americano non ha combinato



molto. Ha aperto a 2658 punti, è salito a 2670 punti di massimo, è sceso a 2637 punti di minimo e ha chiuso praticamente invariato al centro del range giornaliero a 2650.54 punti (-0.02%). Non abbiamo molto da dire a proposito di questa seduta senza spunti. Abbiamo solo alcune osservazioni di carattere generale.

In Europa il FTSE MIB (+0.54% a 19048 punti) ha guadagnato terreno mentre l'SMI svizzero (-0.52% a 8814 punti) ha perso 46 punti. La diversa composizione dei due indici e alcune notizie hanno provocato questa differenza casuale. L'Italia e Bruxelles si riconciliano mentre il deficit dello Stato italiano per il 2019 scende nell'ultima versione al 2% del PIL. Lo spread cade a 268 bps e la borsa sale grazie anche alle azioni delle banche.

In America l'S&P500 non si è mosso e come d'abitudine la tecnologia (Nasdaq100 +0.06% a 6768 punti) ha fatto leggermente meglio. Il settore delle piccole e medie imprese (Russell2000 -1.55%) ha avuto però una cattiva giornata. **Peggio ancora ha fatto il settore dei trasporti - il DJ Transportation (-1.64%) cade su un nuovo minimo annuale e questo, secondo la Dow Theory, non lascia prevedere nulla di buone per il DJ Industrial e in generale per la borsa americana a medio e lungo termine.**

La seduta ieri al NYSE è stata negativa con A/D a 2326 su 4864, NH/NL a 168 su 1099 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 20.65 punti (-0.81) - la CBOE Equity put/call ratio è risalita a 0.75. Siamo un pò delusi dal comportamento della borsa americana negli scorsi giorni. Dopo il reversal di lunedì è successo ben poco e gli indicatori sono ancora misti - non vediamo gli attesi miglioramenti a livello di partecipazione. **Il rischio di un ulteriore vuoto d'aria fino ai 2600 punti di S&P500 sussiste anche perché gli oscillatori non sembrano ancora aver esaurito il ciclo di ribasso.** Siamo però a metà dicembre e ormai fino a Natale manca solo una manciata di sedute. Sui temi che preoccupano momentaneamente gli investitori (Brexit, guerra commerciale USA-Cina, ecc.) non ci sono cambiamenti di rilievo - sembra difficile che ci possa ancora essere un sostanziale e sostenibile rialzo fino alla fine dell'anno o all'inizio dell'anno prossimo. I mercati finanziari sembrano in stallo e disorientati.

Stamattina la Cina ha pubblicato una serie di dati congiunturali che mostrano un evidente rallentamento della crescita economica. Le borse asiatiche reagiscono negativamente. Il Nikkei ha perso il -2.09% - Shanghai è in calo del -1.5%. Il future sull'S&P500 cade a 2627 punti (-19 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3088 punti (-24 punti) - le borse europee apriranno con perdite intorno al -0.8%. Negli scorsi giorni gli indici azionari aprivano in guadagno e nel corso della giornata le borse si sgonfiavano. Ora vedremo se i compratori avranno il coraggio di intervenire o se invece i venditori prenderanno definitivamente il sopravvento.

## Commento del 13 dicembre

### Adesso si svegliano anche gli europei - rialzo alimentato dallo scetticismo

Ieri mattina abbiamo terminato il commento mattutino con questa osservazione: *"L'Eurostoxx50 vale ora 3078 punti (+23 punti). Per dare trazione al mercato ci vorrebbe una seduta di rialzo con chiusura sul massimo giornaliero senza una ragione particolare. Forse oggi è la giornata buona..."* In effetti gli investitori europei si sono risvegliati e si sono accorti che non c'erano più ragioni concrete per vendere. La reazione è stata una serie di acquisti provocati dall'ipervenduto e dall'eccesso di ribasso. L'Eurostoxx50 è salito fino a 3119 punti di massimo e solo sul finale ha ritracciato ed ha chiuso a 3108 punti (+1.72%). Come normalmente succede in questi rialzi sono stati comperati i "cadaveri" - in questo caso il settore bancario (SX7E +2.99% a 92.09 punti) con in testa Deutsche Bank (+5.81%) seguita a ruota dalle azioni delle banche italiane (ISP +4.08% e UCG +2.49%). Improvvisamente nel cielo appaiono i primi raggi di sole. Il governo italiano sembra pronto a ridurre il deficit nel budget dello Stato al 2% del PIL - lo spread cade a 274 bps, il valore più basso da inizio ottobre. In Gran Bretagna Theresa May in tarda serata (22.00) sopravvive ad un

voto di sfiducia in parlamento. In Germania il governo prepara dei piani di salvataggio per il settore bancario e studia una fusione tra Deutsche Bank e Commerzbank. Bruscamente gli indici azionari europei risalgono con la partecipazione di tutti i settori e gli indicatori si risollevarono dai minimi e cominciano a girare verso l'alto. I pessimisti iniziano ad avere il sospetto che il vento sta girando. Solo i volumi di titoli trattati restano sotto la media. È meglio però un rialzo che inizia alla chetichella piuttosto che un rally evanescente causato dagli speculatori. Naturalmente il rialzo in Europa segue il movimento in America e quindi avremo bisogno che S&P500 e colleghi continuino a salire - le premesse sono buone.

Per la cronaca ieri tutti gli indici hanno guadagnato parecchio terreno e hanno chiuso vicino al massimo giornaliero. Il FTSE MIB è balzato a 18945 punti (+1.91%) - l'SMI (+1.68% a 8861 punti) segue mentre il DAX (+1.38% a 10929 punti) chiude la nostra lista. **Dopo solo due sedute positive gli indicatori non forniscono ancora dei segnali d'acquisto e la tendenza di fondo resta ancora saldamente ribassisti.** Restiamo però dell'opinione che fino all'inizio dell'anno prossimo le borse dovrebbero salire. Peccato che le posizioni long in portafoglio sono state chiuse dagli stop loss. Forse varrebbe la pena comperare ancora adesso.

La borsa americana ha avuto un'altra seduta positiva. Il grafico manda però segnali contraddittori visto che le ultime due candele sono rosse ma con minimi e massimi ascendenti. Martedì e mercoledì ci sono stati importanti vendite sul finale che hanno schiacciato gli indici sotto i livelli d'apertura. Nel complesso però il quadro tecnico è decisamente incoraggiante. In particolare sul fronte del sentiment notiamo ancora parecchio scetticismo e tutti parlano di rimbalzo prima della ripresa del ribasso - nessuno osa più prevedere un rally natalizio. Normalmente questa reticenza provoca un lento ma costante rialzo che deve essere rincorso gradualmente da tutti gli investitori in particolare con l'avvicinarsi della fine dell'anno. Il Nasdaq100 da inizio anno guadagna il +5.75% - l'S&P500 perde ancora un -0.84% - se la borsa sale tutti i gestori professionisti saranno obbligati a chiudere il 2018 con portafogli per lo meno neutri e non sotto investiti.

L'S&P500 ha aperto come martedì a 2671 punti. Fino alle 19.15 è salito a balzi irregolari sul massimo a 2685 punti. Poi ha avuto un vuoto d'aria fino alle 20.40 con un minimo intermedio a 2657 punti. Fino alle 21.40 ha recuperato fino a 2667 punti e solo sul finale è caduto sul minimo a 2651.07 punti (+0.54%). Ancora una volta la tecnologia è stata favorita dagli investitori (Nasdaq100 +0.89% a 6764 punti). Finalmente anche il Russell2000 (+1.05%) si è mosso al rialzo - ci preoccupano invece la debolezza relativa di DJTransportation (+0.03%) e delle banche (BKX +0.33%).

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5003 su 2163, NH/NL a 274 su 581 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 21.46 punti (-0.30) - la CBOE Equity put/call ratio è tornata normale a 0.62.

**Nel complesso i grafici danno ancora segnali negativi visto che gli indici mostrano da ottobre una serie di minimi discendenti e sono sotto le MM a 50 giorni in calo. I primi titoli importanti stanno però tentando di rompere al rialzo queste linee di trend ribassiste e se ci fosse un indice che riuscisse a tornare sopra la MM a 50 giorni di colpo tutti vorranno comperare.** Essere short a corto termine è pericoloso e sconsigliabile - essere long è per lo meno razionale sulla base del sentiment ancora pessimo. [Il Fear&Greed Index è ancora bassissimo a 10 punti.](#)

Stamattina sugli schermi prevale nuovamente il verde. Alle 06.30 il future sull'S&P500 era a 2660 punti - ora (08.00) è lievitato a 2665 punti (+14 punti). Il Nikkei guadagna il +0.95% - Shanghai sale del +1.2%. L'Eurostoxx50 aprirà sui 3115 punti (+0.2%). probabilmente stamattina le borse europee guadagneranno ancora qualche punto e poi rimarranno in attesa dell'esito della riunione della BCE (13.45) - in seguito ascolteranno Mario Draghi nella conferenza stampa delle 14.30 e alla fine decideranno sul da farsi. La BCE lascerà tassi d'interesse e politica monetaria invariati. La reazione degli investitori sarà da neutra a positiva visto che come al solito Draghi cercherà di dare fiducia e minimizzare problemi e rischi. Alle 09.30 la BNS e il suo direttore, Thomas Jordan, si cimenteranno nel medesimo esercizio.



# Commento del 12 dicembre

## L'Europa segue e rimbalza - l'America consolida - il (mini) rally di Natale é partito

Lunedì sera la borsa americana é rimbalzata e ieri quelle europee hanno semplicemente seguito. Hanno aperto in guadagno e durante la giornata hanno nuovamente rincorso come un'ombra gli avvenimenti a Wall Street. L'S&P500 nel tardo pomeriggio si é sgonfiato dopo una buona apertura e anche l'Eurostoxx50 (+1.27% a 3055 punti) ha chiuso lontano dal massimo giornaliero a 3083 punti. Sembra inutile fare analisi tecniche approfondite sugli indici azionari europei visto che si muovono come delle marionette a seguito dell'America. Notiamo unicamente che il rimbalzo ha a malapena coperto le perdite di lunedì. Le borse europee sembrano poggiare su gambe traballanti e non bisogna essere sorpresi considerando i problemi e i fondamentali in deterioramento. La Gran Bretagna sembra dirigersi verso una Brexit caotica e disordinata - la Francia di Macron, travolta dalla rivolta dei giubbotti gialli, fa concessioni finanziarie che provocheranno un superamento dei limiti di deficit e di indebitamento, la BCE si avvicina alla fine del Quantitative Easing proprio quando la congiuntura comincia a rallentare. Questa é una lista delle principali preoccupazioni del mercato senza dimenticare quanto sta succedendo alla periferia (caduta del governo in Belgio, difficoltà del governo socialista in Spagna dopo le elezioni in Andalusia, attacco nell'Ungheria di Orban contro la libertà di stampa e le università, ecc.). I sintomi del malessere appaiono in maniera palese nel settore bancario - ieri l'indice delle banche SX7E é rimbalzato debolmente e a fatica (+0.26% a 89.42 punti) - il FTSE MIB (+0.98% a 18591 punti) é stato frenato dalle azioni delle due grandi banche in perdita - questo comportamento é preoccupante. È probabile che nelle prossime settimana le borse europee possano salire. **Sarà però solo un rialzo di corto termine all'interno di un trend ribassista dominante che sfocerà nei prossimi mesi in nuovi minimi.**

La borsa americana ha avuto una seduta altalenante e volatile che si é conclusa con un nulla di fatto (S&P500 -0.04% a 2636.78 punti). Nel complesso é stata una giornata negativa (DJT -0.46%, Russell2000 -0.21%, BXX (banche) -1.23%) ma non possiamo lamentarci. In una giornata contraddistinta da notizie ostili al mercato (in mancanza di un accordo sul budget il presidente Trump ha minacciato di gradualmente ridurre l'attività dell'amministrazione pubblica / government shutdown), la borsa americana ha consolidato e ha mantenuto i guadagni di lunedì con la leadership della tecnologia (Nasdaq100 +0.32% a 6704 punti). Pretendere di più era difficile.

L'S&P500 ha aperto in gap up a 2671 punti e fino alle 16.40 é oscillato in pochi punti con un massimo giornaliero a 2674 punti. Poi ha scelto la variante della chiusura del gap. È sceso fino alle 20.00 sul minimo a 2621 punti, é risalito a strappi a 2658 punti e sul finale é ricaduto a 2636 punti. La seduta al NYSE é stata moderatamente negativa con A/D a 3234 su 3938, NH/NL a 182 su 969 (i NL restano alti - mhhh) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é scivolata a 21.76 punti (-0.88), la CBOE Equity put/call ratio torna alla normalità con un 0.65. Sui grafici appaiono parecchie candele rosse e questo non é molto incoraggiante. Verso il basso la borsa sembra però assicurata - il bordo inferiore delle BB sull'S&P500 é a 2604 punti.

Da oggi statisticamente inizia il rally di Natale - normalmente dal 12 dicembre in avanti inizia uno dei periodi migliori dell'anno. Le vendite si sono prosciugate. Ora devono apparire i compratori...

Stamattina anche le borse asiatiche si sono unite al rialzo - il Nikkei guadagna il +2.22%, Shanghai lievita del +0.3%. Il future sull'S&P500 sale a 2656 punti (+24 punti) e ovviamente questo determina l'apertura delle borse europee. L'Eurostoxx50 vale ora 3078 punti (+23 punti). Per dare trazione al mercato ci vorrebbe una seduta di rialzo con chiusura sul massimo giornaliero senza una ragione particolare. Forse oggi é la giornata buona...

# Commento del 11 dicembre

## **Ancora una volta ipervenduto e pessimismo provocano un rimbalzo tecnico**

Ieri le borse europee hanno aperto in calo influenzate dalla caduta della borsa americana venerdì sera. Fino nel pomeriggio la situazione è rimasta stabile e le perdite erano contenute. Poi è arrivata la notizia che Theresa May ha deciso di rinviare la votazione sul Brexit prevista per oggi nel parlamento britannico. Sicura della sconfitta il primo ministro inglese ha preferito una ritirata strategica citando la possibilità di ulteriori trattative con l'UE per un eventuale miglioramento dell'accordo. È poi stata Wall Street a dare il colpo decisivo. L'S&P500 è sceso la sera a testare il minimo di fine ottobre e come d'abitudine le borse europee sono crollate dopo aver resistito alla pressione di vendita fino alle 15.30. Ieri sera l'Eurostoxx50 (-1.36% a 3017 punti) ha chiuso su un nuovo minimo annuale. Gli europei ormai sono impietriti e non sono più capaci di ragionare e prendere decisioni in maniera indipendente.

L'indice delle banche SX7E (-2.61% a 89.19 punti) è crollato su un nuovo minimo annuale malgrado che il calo dei tassi d'interesse e la stabilità degli spreads sui titoli di Stato non giustificano il panico. Graficamente la strada verso il basso è aperta fino ai 77 punti. Molto probabilmente l'indice reagirà prima ma è difficile indovinare da quale livello non essendoci punti di riferimento.

Il DAX (-1.54% a 10622 punti) si è comportato in maniera simile all'Eurostoxx50 e ha raggiunto un nuovo minimo annuale. L'ultima candela sul grafico è fuori dalle BB e la RSI scende sotto i 30 punti (ipervenduto).

Il FTSE MIB (-1.77% a 18410 punti) si è unito agli altri indici azionari europei e ha raggiunto un nuovo minimo annuale (per 1 punto!). Il FTSE MIB ha chiuso sul minimo giornaliero con una pesante perdita di 331 punti. Il grafico dà l'impressione che ci possa essere un triplo minimo e che quindi ora deve partire una spinta di rialzo. In effetti sarà così perché secondo i nostri segnali un rally è imminente e come anticipato nell'analisi del fine settimana è partito in serata in America. Il triplo minimo probabilmente è un caso ma darà l'opportunità a molti analisti tecnici di propagare la validità dell'analisi grafica. In verità il triplo minimo funziona raramente ed esiste soprattutto nell'immaginario. La statistica dice che normalmente al terzo tentativo c'è una rottura al ribasso... Nei commenti serali abbiamo anticipato l'imminenza di un rimbalzo tecnico. Le osservazioni sono andate da *"Sappiamo solo che un rimbalzo è vicino sia in termine di punti che di tempo"* a *"Un rimbalzo tecnico è imminente ma la decisione verrà presa da Wall Street."* fino a *"Siamo quindi convinti che un minimo significativo è vicino. Seguirà un rally da ipervenduto che potrà far risalire il DAX al massimo sulla MM a 50 giorni."*

Vediamo come è andata la seduta a Wall Street.

## **Ancora una volta la borsa americana ha reagito positivamente ad una situazione di**

**ipervenduto, eccesso di ribasso e pessimismo.** Avevamo previsto che l'S&P500 dai 2633 punti di venerdì dovesse ancora scendere a 2620 punti o a testare il minimo di ottobre a 2603 punti prima che ci fosse una reazione e un rally. In effetti l'S&P500 ha aperto a 2637 punti ed è dovuto cadere fino a 2583 punti di minimo prima che si realizzasse l'atteso reversal. Alle 17.00 l'indice ha toccato il minimo, ha fatto base per una mezz'ora e poi ad ondate regolari è risalito. Alle 21.40 ha toccato il massimo a 2647 punti e infine si è sgonfiato e ha chiuso a 2637.72 punti (+0.18). Per completare un classico key reversal day ci sarebbe solo voluto un aumento dei volumi che invece sono rimasti nella media (volume relativo a 1.0). I listini sono stati trascinati dalla tecnologia (Nasdaq100 +1.05% a 6682 punti) mentre energia e banche (!) hanno frenato. La seduta al NYSE è stata negativa (a causa del calo del Russell2000, -0.34%) con A/D a 2547 su 4681, NH/NL a 118 su 1741. **La predominanza dei Declines e l'espansione dei NL a 30 giorni non ci piacciono e ci preoccupano. Il rimbalzo potrebbe fallire e potrebbe esserci un ulteriore test del minimo.** In questo senso la seduta odierna sarà importante e forse decisiva - dobbiamo osservare un

miglioramento a livello di partecipazione per poter prevedere una continuazione del rimbalzo. Siamo però ottimisti e vediamo fino a dove il mercato potrebbe risalire. Il Nasdaq100 ha resistenza sui 7000 punti - ha quasi un 5% di potenziale di rialzo. Questo significa che l'S&P500 potrebbe tornare sui 2780 punti. Le Bollinger Bands scorrono a 2608-2798 punti - sui 2600 punti c'è un buon supporto ma sarà difficile che l'S&P500 possa tornare sopra i 2800 punti anche considerando il fatto che le MM a 50 e 200 giorni sono sui 2750-2760 punti. A livello di sentiment regna ancora il pessimismo e la cautela - la volatilità VIX è scivolata a 22.64 punti (-0.59), la CBOE Equity put/call ratio è rimasta alta a 0.70.

**Riassumendo, se la seduta odierna è positiva o se per lo meno c'è una semplice pausa di consolidamento, il rialzo iniziato ieri deve continuare. Potrebbe durare fino all'inizio di gennaio 2019 ma per questo ci vogliono delle notizie positive sui fronti caldi (guerra commerciale USA-Cina, Brexit). Stimiamo che questa prima spinta di rialzo deve far risalire l'S&P500 fino a circa 2750 punti. Le borse europee seguiranno a distanza.**

Stamattina i mercati azionari asiatici e europei si risollemano. Il Nikkei perde ancora un -0.31% mentre Shanghai guadagna il +0.4%. Il future sull'S&P500 è a 2637 punti (-6 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3041 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.8%. Pensiamo che in giornata potrebbero esserci ulteriori acquisti e quindi ulteriori guadagni degli indici azionari. Prevediamo però che all'inizio del rimbalzo gli investitori saranno cauti e quindi stasera ci aspettiamo una chiusura con guadagni intorno al +1%. Questo è l'ultimo tentativo di rally natalizio - se fallisce si preannunciano tempi difficili.

## Aggiornamento del 10 dicembre

### Ci aspetta una settimana di tensione

Sul fronte della guerra commerciale tra Cina e Stati Uniti non ci sono novità di rilievo. La CFO di Huawei resta in prigione in Canada mentre la Cina convoca l'ambasciatore americano a Pechino per una protesta ufficiale e minaccia ritorsioni.

Stamattina il Giappone ha reso noto che il PIL del terzo trimestre è sceso del -0.6% - la contrazione dell'economia giapponese è stata più forte del previsto.

Ci aspetta una settimana di tensione con la pubblicazione di numerosi dati economici significativi e decisioni importanti. Martedì è previsto in Gran Bretagna il voto sul Brexit in parlamento. Giovedì ci saranno le riunioni di BNS (Svizzera) e BCE (Europa) per discutere la situazione economica e decidere eventuali adattamenti nella politica monetaria.

Sui mercati finanziari la settimana inizia male. Il future sull'S&P500 sta perdendo 18 punti a 2618 punti. Con questo contratto in calo è ovvio che il resto "guarda fuori male". Le borse asiatiche sono deboli. Il Nikkei perde il -2.04%, Shanghai scende del -0.8%. L'Eurostoxx50 vale ora 3038 punti - aprirà con una perdita del -0.6% e poco sopra il minimo annuale. Probabilmente deve scendere più in basso prima di poter rimbalzare. Vi ricordiamo che secondo la nostra analisi tecnica l'inizio di un rimbalzo tecnico in America è imminente - dovrebbe cominciare sui 2620 punti di S&P500 o con un test del supporto a 2603 punti.

## Commento del 8-9 dicembre

### Doveva esserci una correzione intermedia, non una spinta di ribasso. Ci sarà ancora un rimbalzo dai 2620 punti di S&P500

La settimana appena trascorsa è stata un disastro per le nostre previsioni a medio termine. Il rialzo iniziato in Europa e in America dai minimi del 20-23 novembre avrebbe dovuto continuare dopo

una correzione intermedia. Avevamo previsto che la correzione sarebbe iniziata dai 2800-2810 punti di S&P500 (livello generale di riferimento) e in effetti lunedì il future è salito fino a 2814 punti mentre l'indice durante la seduta ufficiale ha toccato un massimo a 2800 punti prima di cominciare a scendere. Ci aspettavamo che l'S&P500 in due o tre sedute scendesse fino ai 2760 punti prima di ripartire al rialzo. Invece, per numerose ragioni che non stiamo qui ora ad elencare, l'S&P500 in tre sedute ha raggiunto un minimo giovedì a 2621 punti e ha terminato la settimana a 2633.08 punti (-2.33%). La performance settimanale del -4.60% cancella il guadagno della settimana precedente del +4.85%. Il minimo del 26 ottobre a 2603 punti è in vicinanza. La tendenza di lungo termine della borsa americana è ancora al rialzo - quella delle borse europee (con alcune eccezioni tipo l'SMI svizzero) è al ribasso. La conseguenza del fallito rialzo è che le borse europee hanno toccato questa settimana dei nuovi netti minimi annuali. Il guadagno dell'ultima settimana di novembre (Eurostoxx50 +1.14%) è stato spazzata via dalla sostanziale perdita di questa settimana (-3.61%). A questo punto le previsioni a medio termine sono incerte. Questo non significa che non abbiamo le idee chiare su quanto deve succedere nelle prossime settimane. **Come ripetiamo da mesi la borsa americana è toppish e il bull market iniziato nel 2009 è praticamente alla fine.** Non sappiamo ancora se il massimo del 21 settembre a 2941 punti di S&P500 è definitivo o se ci sarà ancora una spinta di rialzo in direzione dei 3000 punti. Una settimana fa quest'ultimo sembrava lo scenario più probabile - ora, con l'S&P500 a 2633 punti e con la finestra temporale che si sta lentamente restringendo (prevedevamo il massimo per la prima decade di gennaio 2019), questo obiettivo sembra ormai irraggiungibile. **A corto termine deve iniziare un rimbalzo tecnico dai 2620 punti di S&P500. L'indice potrebbe già lunedì partire al rialzo o potrebbe ancora avere una breve fase di debolezza fino a testare i 2603 punti. Le premesse per l'inizio di un'altra spinta di rialzo sono nuovamente ideali.** C'è una situazione di eccesso di ribasso, gli investitori sono pessimisti (VIX a 23.23 punti, +2.04 / il [Fear&Greed Index](#) è caduto a 11 punti) e stanno eccessivamente speculando al ribasso (CBOE Equity put/call ratio gio a 0.85, ve a 0.77), la pressione di vendita è in calo (mancata espansione dei nuovi minimi) e ci sono (in America) parecchi supporti in grado di rispedire almeno momentaneamente gli indici verso l'alto. Infine la situazione sui tassi d'interesse in USD si sta normalizzando (reddito degli US Treasury Bills a 3 mesi a 2.32%, degli USTBonds a 2 anni a 2.72% e a 10 anni a 2.85%) e l'effetto negativo dell'inversione della curva dei redditi è sparito. Il calo generale dei tassi d'interesse dovrebbe nuovamente favorire i mercati azionari. Questo vale anche per l'Europa - il reddito del Bund tedesco a 10 anni è sceso sul minimo annuale a 0.247%. Vi abbiamo costantemente consigliato di mantenere questo investimento difensivo - il future è salito quest'anno da 156.40 ai 163.37 di venerdì - non è molto ma è sicuramente meglio della performance 2018 del DAX (-16.49%).

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-3.61% a 3058 punti	(YTD -12.71%)
DAX	-4.17% a 10788 punti	
SMI	-3.49% a 8741 punti	
FTSE MIB	-2.33% a 18742 punti	
S&P500	-4.60% a 2633.08 punti	(YTD -1.52%)
Nasdaq100	-4.83% a 6613 punti	

Venerdì le borse europee sono rimbalzate seguendo l'andamento di Wall Street di giovedì. Purtroppo l'Europa segue sempre e non è mai in grado di sviluppare una tendenza in maniera autonoma. L'Eurostoxx50 è salito dai 3046 punti di giovedì fino alle 16.05 a 3097 punti di massimo. Poi gli europei si sono accorti che la borsa americana stava di nuovo scendendo e l'Eurostoxx50 è caduto fino alla chiusura a 3058 punti (+0.41%). È rimasto un guadagno di 12 punti che alle 22.00 era sparito (valore teorico a 3043 punti). Abbiamo poco da dire su degli indici che toccano nuovi minimi annuali con volumi in aumento e chiusure sui minimi giornalieri. Il trend è evidentemente al ribasso. Le candele di DAX e Eurostoxx50 sui grafici sono però fuori dal limite inferiore delle Bollinger Bands. Di conseguenza quando la borsa americana rimbalzerà anche in Europa ci sarà un

rally. **Crediamo che fino a fine anno ci sarà una stabilizzazione e l'Eurostoxx50 potrà tornare sui 3200 punti. La tendenza dominante resta però ribassista.** Gli avvenimenti delle ultime due settimane hanno mostrato che le borse reagiscono alle notizie in maniera emozionale e violenta. Se improvvisamente sul fronte della guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina arrivassero delle notizie positive con concreti progressi in direzione di un accordo le borse potrebbero sviluppare un rally del +5% indipendentemente dalla situazione tecnica del momento. In caso di ipervenduto e panico (come adesso) la reazione potrebbe anche essere più intensa. Di conseguenza qualsiasi posizione di trading deve essere assicurata con degli stop loss.

Venerdì la borsa americana ha avuto ancora una pessima giornata. L'S&P500 è ricaduto a 2633.08 punti (-2.33%). La pressione di vendita era però in netto calo (NL a 1037 contro i 963 di martedì quando l'S&P500 era sceso a 2697 punti) mentre appariva tra gli investitori un certo panico. È quindi probabile che il supporto sui 2603-2620 punti regga e provochi una gamba di rialzo di cui non siamo ancora in grado di stimare la portata.

L'S&P500 ha aperto a 2670 punti, è salito a 2708 punti di massimo e poi ad andate è sceso fino ad un minimo a 2623 punti. Nell'ultima ora di contrattazioni l'indice è risalito a 2633 punti. Il Nasdaq100 ha seguito (-3.30% a 6613 punti). Tra l'altro tutti, noi compresi, parlano sempre di tecnologia. Questo però non è il miglior settore dell'anno della borsa americana. La migliore performance viene dalla farmaceutica e questo spiega anche la forza relativa dell'SMI svizzero (+0.94% a 8741 punti).

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1958 su 5168, NH/NL a 208 su 1037 e volume relativo a 1.05. Le BB sull'S&P500 scendono a 2612-2811 punti. Lunedì l'S&P500 potrebbe ancora scendere sui 2600-2620 punti. Poi partirà un'altra spinta di rialzo.

Il cambio EUR/USD è salito a 1.1380. Malgrado che la tendenza dominante è debolmente al ribasso il cambio sembra poter difendere la zona di supporto sugli 1.13 (minimo annuale a 1.1215). **Noi siamo convinti che l'USD come moneta è ancora peggio dell'EUR e che nei prossimi anni il cambio debba salire - escludiamo una caduta sulla parità come previsto da numerosi analisti.** I dati fondamentali americani assomigliano a quelli di un Paese sudamericano altamente indebitato e con un forte deficit strutturale dello Stato. Gli USA hanno un deficit della bilancia commerciale e dei pagamenti e si avvicinano ad una crisi di fiducia nella quale i suoi debitori si rifiuteranno di prestare ulteriore denaro a prezzi ridicoli. Il rischio è inflazione e svalutazione dell'USD. Non siamo degli utopisti. Famosi investitori come [Ray Dalio difendono e spiegano questa teoria](#). Con la borsa e le obbligazioni USD in bolla è estremamente pericoloso pianificare investimenti a lungo termine in USD quando anche la moneta rischia un tracollo.

## Commento del 7 dicembre

**Le borse europee crollano su un nuovo minimo annuale - panico ingiustificato - alle 17.30 è iniziato un rimbalzo tecnico**

Ieri le borse europee hanno avuto una pessima seduta. I migliori indici azionari, rappresentati dall'Eurostoxx50 (-3.31% a 3046 punti), sono caduti su dei nuovi minimi annuali e hanno chiuso sul minimo giornaliero con pesanti perdite e volumi in aumento.

Non abbiamo tempo stamattina per commentare ulteriormente questa giornata. Gli interessati possono leggere i commenti serali sui singoli indici azionari. Era però evidente alla chiusura delle borse europee che a breve doveva iniziare un forte rimbalzo tecnico da eccesso di ribasso.

Puntuale la reazione è arrivata da Wall Street. L'S&P500 ha aperto sui 2660 punti, è caduto fino alle 17.30 su un minimo a 2621 punti e poi è iniziata la riscossa. L'indice ha chiuso sul massimo giornaliero a 2695.95 punti (-0.15%). Il Nasdaq100 è addirittura riuscito a terminare la giornata con un consistente guadagno di 43 punti a 6838 punti (+0.64%). Non siamo ancora in grado di

prevedere nel dettaglio cosa potrebbe succedere nelle prossime settimane. Prima dobbiamo osservare come si sviluppa questo rimbalzo tecnico specialmente in Europa. L'S&P500 è per ora bloccato in un ampio range tra i 2620 ed i 2810 punti. Tenderà ad oscillare intorno ai 2700 punti. Nell'analisi del fine settimana potremo fare il punto della situazione e aggiornare lo scenario almeno fino all'inizio del 2019. La previsione di un robusto e sostenibile rialzo è ormai da archiviare. Questo non significa però che un rally di Natale verrà completamente a mancare. La reazione ieri delle borse europee è fondamentalmente incomprensibile. È però la conseguenza di un labile rialzo a corto termine che è stato travolto dal riaffiorare con potenza del trend ribassista di base. Speravamo che a dicembre ci sarebbe stata una tregua ma ci siamo sbagliati. Purtroppo quando due tendenze contrarie in orizzonti temporali diversi si scontrano possono risultare degli effetti inattesi.

## Commento del 6 dicembre

### **Seduta deludente in Europa - l'arresto del CFO di Huawei fa nuovamente divampare la guerra commerciale**

L'esito della seduta di ieri in Europa è logico ma deludente. Dopo il crollo di martedì sera a Wall Street ieri l'Eurostoxx50 ha aperto in calo a 3150 punti. Sullo slancio è caduto fino a 3146 punti di minimo e poi ha recuperato fino a metà giornata a 3170 punti. Visto che la borsa americana era chiusa e gli investitori USA erano assenti ci aspettavamo che la borsa difendesse il recupero fino alla chiusura. Invece l'Eurostoxx50 è nuovamente scivolato verso il basso e ha chiuso sul livello d'apertura a 3250 punti (-1.22%). I modesti volumi non significano mancanza di venditori - non possiamo quindi considerare questa seduta come una semplice correzione. Il grafico suggerisce che il rialzo è fallito e molto probabilmente l'Eurostoxx50 non combinerà più nulla fino a fine anno. Possiamo sbagliarci - lo sapremo dopo la seduta di oggi e dopo aver visto come reagiscono gli americani. In teoria dovrebbe a breve esserci un rally da ipervenduto. L'indice delle banche SX7E ha perso il -0.57% a 95.65 punti. Si è comportato diversamente che l'Eurostoxx50 poiché ha recuperato dal minimo a 94.55 punti. Il problema è che il minimo annuale a 94.14 punti è terribilmente vicino.

Crediamo che nell'immediato i tassi d'interesse debbano salire in maniera che le borse europee possano recuperare. Gli europei temono un eccessivo rallentamento congiunturale e sono probabilmente troppo pessimisti. In questo caso le banche dovrebbero comportarsi meglio del resto del mercato - come ieri.

Il DAX (-1.19% a 11200 punti) si è comportato come l'Eurostoxx50 come testimonia il doji star sul grafico. Non sembra che questa sia solo una correzione minore ma lo sapremo con sicurezza solo stasera. Il future sul Bund è scivolato a 162.85 (-0.19%). Questa è una strana reazione. In teoria il Bund dovrebbe comportarsi in questa maniera solo se il DAX sale - forse c'è uno spostamento temporale di un giorno... Dagli 11100 punti al più tardi il DAX dovrebbe risalire ma ormai questo movimento sembra solo un'oscillazione nelle Bollinger Bands ormai orizzontali. La tendenza a corto termine sembra neutra e non al rialzo.

Il FTSE MIB (-0.13% a 19328 punti) si è comportato relativamente bene. Politica e spreads condizionano ancora a breve le oscillazioni del mercato. Come pensavamo sembra che la borsa italiana possa sovraperformare e nelle ultime due sedute sembra solo aver effettuato una correzione minore prima di riprendere il rialzo. Prima di poter dare un parere definitivo dobbiamo però aspettare la seduta odierna ed il ritorno degli investitori americani sul mercato.

La borsa americana è rimasta chiusa a causa della giornata di lutto nazionale per la morte dell'ex presidente George Bush.

Le autorità americane hanno fatto arrestare in Canada il CFO dell'azienda cinese Huawei da tempo sospettata di spionaggio commerciale. Questo atto ostile degli americani contro la Cina fa nuovamente divampare la guerra commerciale e i mercati finanziari reagiscono di conseguenza. Il

future sull'S&P500, che ieri pomeriggio era ancora a 2717 punti (+16 punti) cade stamattina a 2678 punti (-21 punti). Le borse europee apriranno con perdite intorno al -1%. Non sappiamo cosa potrebbe succedere oggi. Sulla base dei dati tecnici di martedì oggi la borsa americana doveva rimbalzare. Ovviamente non sembra il caso.

Il Nikkei ha perso il -1.91% - Shanghai è in calo del -1.7%. Le premesse sono per una seduta negativa provocata da una reazione emozionale. In casi del genere l'umore potrebbe anche cambiare velocemente. Potrebbe esserci un rally da sollievo dopo una pessima apertura o un crash nel caso in cui i cinesi reagissero nella maniera forte.

## Commento del 5 dicembre

**Doveva essere una modesta correzione intermedia, non un crollo (S&P500 -3.24% a 2700.06 punti)**

Ieri le borse europee hanno avuto una seduta negativa - l'Eurostoxx50 ha perso il -0.80% a 3189 punti. Ieri sera eravamo leggermente preoccupati ma non avevamo motivi concreti per temere un'ondata di vendite. Invece gli americani hanno usato notizie contraddittorie riguardanti la tregua commerciale tra Stati Uniti e Cina e l'inversione della curva dei tassi d'interesse, che normalmente segnala una recessione, per vendere in maniera massiccia. Il movimento è stato accentuato dal fatto che oggi la borsa americana è chiusa.

Non siamo in grado in questo momento di valutare se sta cambiando qualcosa nel trend o se si tratta solo di un incidente di percorso. Appena avremo preso una decisione basata su dati concreti e non solo sulla base di emozioni aggiorneremo questo commento.

Ore 10.40: Malgrado le pesanti perdite non sembra che le borse debbano crollare. Abbiamo l'impressione che l'ondata di vendite di ieri sera sia stata generata dagli algoritmi che hanno reagito all'inversione della curva dei tassi d'interesse sull'USD. Un'inversione significa che i tassi d'interesse a corto termine sono più alti di quelli a lungo termine. Questo effetto si verifica quando gli investitori si aspettano un forte rallentamento economico e un calo del costo del denaro - comprano obbligazioni a lungo termine per assicurarsi redditi interessanti e riducono la liquidità. Stamattina però la situazione sembra normalizzarsi. L'US Treasury Bonds a 2 anni rende il 2.80% - quello a 10 anni il 2.91%.

Ieri l'S&P500 ha aperto a 2782 punti e all'inizio è ancora salito a 2786 punti di massimo. Un calo di soli 4 punti rispetto alla chiusura di lunedì. Poi però i venditori hanno preso il controllo delle operazioni. L'S&P500 è caduto alle 19.40 fino a 2706 punti, è rimbalzato fino ai 2730 punti ed è caduto fino alla chiusura sul minimo a 2700.06 punti (-3.24% / -90 punti). La chiusura sul minimo con volumi in aumento (volume relativo a 1.2) è un segnale decisamente negativo. La tecnologia ha trascinato la caduta (Nasdaq100 -3.78% a 6795 punti) ma praticamente tutti i settori hanno subito pesanti perdite. La seduta al NYSE è stata pessima con A/D a 1161 su 6057, NH/NL a 391 su 963 (non terribile - poteva essere peggio). La volatilità VIX è balzata a 20.74 punti (+4.30) mentre la CBOE Equity put/call ratio è rimasta relativamente bassa a 0.69.

Stamattina non si vede panico ma i mercati sembrano stabilizzarsi. L'Eurostoxx50 ha aperto a 3150 punti - ora è a 3162 punti (-0.84%). Il future sull'S&P500 risale a 2715 punti (+13 punti).

Naturalmente dobbiamo aspettare che domani riapra Wall Street per saper cosa intendono fare gli americani. Il crollo di ieri sembra però unicamente un incidente di percorso che ha eliminato gli speculatori long e riportato il mercato su solida base. La correzione minore si è svolta in maniera breve e violenta. Prevediamo ancora questa settimana una ripresa del rialzo.

# Commento del 4 dicembre

## Da 2814 punti di S&P500 (future) é partita una correzione intermedia

Ieri mattina sull'onda dell'entusiasmo provocato dalla tregua commerciale tra Stati Uniti e Cina, le borse sono ripartite con entusiasmo al rialzo. Le borse europee hanno aperto in gap up, hanno ancora guadagnato terreno fino alle 09.30 e sono rimaste su alti livelli fino alle 11.00. Poi sono lentamente arrivate le prese di beneficio e gli indici hanno ritracciato. L'Eurostoxx50 ha aperto a 3240 punti ed é salito fino ai 3245 punti. Ha chiuso la sera a 3218 punti (+1.32%). Gli altri indici azionari si sono comportati in maniera simile rispettando le regole che vigono in queste giornate. Il FTSE MIB (+2.26% a 19622) ha fatto meglio e ha raggiunto il primo obiettivo intermedio per questo rialzo a 19500-19600 punti. Il difensivo SMI (+0.76% a 9106 punti) ha fatto peggio. In mezzo si piazza il DAX (+1.85% a 11465 punti).

Vi avevamo detto che l'S&P500 avrebbe raggiunto la fascia di resistenza a 2800-2810 punti (massimi di metà ottobre e metà novembre) e poi avrebbe dovuto iniziare una correzione intermedia. Il future la mattina in Europa ha toccato un massimo a 2814 punti. Durante la seduta l'S&P500 ha toccato il massimo giornaliero a 2800 punti in apertura. Ha chiuso a 2790.37 punti (+1.63%) con un robusto guadagno di 30 punti. Su tutti i grafici appaiono delle candele rosse rosse più o meno consistenti abbandonate nel nulla. Nell'ambito della correzione minore appena iniziata é possibile e probabile che questi gap vengano chiusi. Significa che l'S&P500 dovrebbe scendere fino ai 2760 punti prima di ripartire al rialzo. Stamattina il future é a 2776 punti (-14 punti). Domani la borsa americana é chiusa. Probabilmente oggi a Wall Street avremo una seduta moderatamente negativa con volumi in calo. L'Europa segue...

# Aggiornamento del 3 dicembre

## Gap da accelerazione (continuation gap)

La tregua commerciale tra Stati Uniti e Cina sta entusiasmando gli investitori che stamattina hanno deciso di comperare. Il Nikkei guadagna il +1.05% - Shanghai fa un balzo del +2.6%. Il future sull'S&P500 sale a 2811 punti (+53 punti). Gli indici azionari europei ed americani apriranno con degli ampi gaps up che in questa fase di mercato devono essere delle accelerazioni e delle conferme che il trend rialzista deve continuare. Probabilmente nel corso della giornata ci saranno delle prese di beneficio e un ritracciamento - abbiamo previsto che intorno ai 2800-2815 punti di S&P500 debba iniziare una correzione minore. Il rally di Natale é però lanciato.

L'Eurostoxx50 vale ora 3225 punti (+52 punti) - le borse europee apriranno con guadagni tra il +1.5% ed il +2%. Si preannuncia una giornata di festa per le borse mondiali.

# Commento del 1-2 dicembre

## Tregua commerciale di 90 giorni tra Stati Uniti e Cina - il rialzo é destinato a continuare senza intoppi

Il commento di una settimana fa aveva un titolo conciso: buy. L'invito a comperare la borsa americana malgrado che l'S&P500 avesse appena chiuso sul livello più basso da maggio e avesse appena terminato una settimana pessima (-3.79%) era inequivocabile. Raramente siamo così convinti di una previsione e così diretti nei nostri consigli d'investimento. Il messaggio era palese: *"...nel complesso i dati sul sentiment dicono chiaramente BUY! Se a questo segnale aggiungiamo l'eccesso di ribasso a corto e medio termine é evidente che ora per l'analisi tecnica bisogna*



*comperare la borsa americana - secondo le statistiche e sulla base dei dati in nostro possesso esiste una probabilità di circa l'80% che si sviluppi una gamba di rialzo della durata di almeno quattro settimane con un potenziale di rialzo di circa il +6% sull'S&P500. Una costellazione così favorevole va sfruttata.*" In effetti da lunedì la borsa americana è partita al rialzo e sui grafici sono apparse cinque candele bianche con minimi e massimi ascendenti. La spinta è stata possente e ha superato le nostre più rosee aspettative. Venerdì l'S&P500 ha chiuso a 2760.17 punti (+0.82%) con una performance settimanale del +4.85%. Il Nasdaq100 (+0.82% a 6949 punti) ha fatto ancora meglio con un balzo complessivo nelle ultime cinque sedute del +6.46%. Gli indici azionari erano saliti malgrado le nuvole nere che si addensavano sul fronte delle relazioni commerciali tra Stati Uniti e Cina prima della riunione del G20 a Buenos Aires. L'incontro tra Trump e Xi ha avuto un esito positivo. Le due superpotenze hanno deciso una tregua commerciale di 90 giorni - nel frattempo cercheranno di raggiungere un accordo. Per le prossime settimane c'è quindi una costellazione ideale alla continuazione del rialzo. I tassi d'interesse di mercato sono scesi grazie all'annuncio della FED di non voler alzare i tassi d'interesse di riferimento in maniera aggressiva - l'incremento di +0.25% che dovrebbe essere annunciato il 19 dicembre dovrebbe essere l'ultimo prima di una lunga pausa. Il reddito dell'US Treasury Bonds a 10 anni è sceso a 3.01% anche grazie al drammatico calo del prezzo del petrolio negli ultimi due mesi. Ora il petrolio si è stabilizzato sui 50 USD (WTI 50.93 USD/barile) - abbastanza basso da ridurre le attese d'inflazione e abbastanza alto per impedire un ulteriore calo delle azioni del settore. L'S&P500 non è ipercomperato. Lo sarà presumibilmente a corto termine verso la seconda metà della prossima settimana. Probabilmente sui 2800 punti ci sarà un massimo intermedio seguito da una correzione minore. Secondo cicli e statistiche il rialzo dovrebbe però continuare fino all'inizio del 2019. Siamo molto indecisi a riguardo del potenziale di rialzo. Settimana scorsa l'S&P500 ha guadagnato 128 punti. Oggi citiamo di conseguenza una variante grafica ottimistica. Da ottobre l'S&P500 ondeggia nel canale delimitato approssimativamente dai 2630-2810 punti - sono 180 punti. Una rottura sopra i 2810 punti libererebbe secondo grafico un potenziale di rialzo equivalente di 180 punti - l'obiettivo quindi sarebbe a 2990 punti - un nuovo massimo storico. Salire sopra il precedente massimo a 2941 del 21 settembre sarà però molto difficile.

Oggi consigliamo di conseguenza di tenere aperte le posizioni long - i traders possono chiudere temporaneamente sui 2800 punti di S&P500 - gli investitori possono restare long fino all'inizio dell'anno prossimo.

Venerdì 30 novembre è deceduto all'età di 94 anni il 41. presidente degli Stati Uniti George Bush. Il funerali di Stato si terranno mercoledì 5 dicembre - in questa giornata di lutto nazionale la borsa resterà eccezionalmente chiusa.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.14% a 3173 punti
DAX	+0.58% a 11257 punti
SMI	+2.06% a 9037 punti
FTSE MIB	+2.53% a 19189 punti
S&P500	+4.85% a 2760.17 punti
Nasdaq100	+6.46% a 6949 punti

Finora abbiamo parlato della fenomenale settimana della borsa americana e della nostra precisa previsione. Abbiamo intenzionalmente tralasciato l'Europa per due ragioni. Purtroppo le borse europee si sono nuovamente lasciate distanziare dall'America. C'è stato un rally lunedì ma per il resto della settimana l'Europa è stata apatica e riluttante. Non è quello che ci aspettavamo - a causa della sottovalutazione fondamentale speravamo in una riscossa dell'Europa. Invece il rialzo in Europa è debole e anemico. Manca di forza e partecipazione. Forse lunedì ci sarà un risveglio poiché anche l'Europa pativa sotto le conseguenze della guerra commerciale scatenata da Donald Trump. Finora però nulla sul fronte tecnico ci dice che la situazione migliorerà. Anche venerdì Eurostoxx50 (-0.03% a 3173 punti) e colleghi hanno avuto una seduta opaca. Il fatto che alle 22.00

L'Eurostoxx50 valeva 3186 punti non cambia molto. Probabilmente gli indici azionari europei saliranno nelle prossime settimane in scia all'America. Bisogna quindi restare long. Il potenziale di rialzo sembra però modesto. Ci sono troppi problemi irrisolti. L'economia dell'UE rallenta in maniera preoccupante e le tensioni aumentano. La Brexit è ancora un problema senza una chiara soluzione, il governo italiano con la sua politica di confronto non ottiene risultati tangibili se non quello di innervosire le istituzioni e i mercati finanziari. Infine l'insoddisfazione dei cittadini in parecchi Stati comincia a sfociare in proteste di piazza (p.e. gilets jaunes in Francia). Malgrado un calo dei tassi d'interesse sull'EUR (il future sul Bund tedesco è sul massimo annuale, il Bund decennale rende il 0.322%) le borse non decollano. Questo è un segnale di debolezza relativa e strutturale.

La borsa italiana (FTSE MIB +0.15% a 19189 punti) sembra avere a corto termine maggiore potenziale di rialzo - questo è dovuto al fatto che nelle ultime settimane il sentiment era diventato pessimo. La reazione dai minimi potrebbe essere più robusta del resto dell'Europa. Lunedì abbiamo previsto: *"Per ora possiamo confermare che la pista è libera fino ai 19500-19600 punti - poi vedremo in che forma si troverà il mercato."* A 19500 punti scorre la MM a 50 giorni. Gli ultimi due tentativi di superarla (inizio agosto - fine settembre) sono falliti dopo una falsa rottura al rialzo.

La seduta di venerdì a Wall Street è stata positiva. Noi ci aspettavamo una seduta di pausa e di consolidamento. È possibile (CBOE Equity put/call ratio a 0.53) che traders abbiamo speculato al rialzo sperando in un esito positivo dall'incontro tra Trump e Xi. Non bisogna di conseguenza sorprendersi se lunedì invece che un rally ci saranno prese di beneficio.

L'S&P500 ha aperto a 2737 punti, è sceso a 2732 punti di minimo ed è risalito a 2747 punti. Poi è rimasto fermo per ore e solo nelle ultime due ore di contrattazioni è salito a balzi fino al massimo a 2760.17 punti (+0.82%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3968 su 3196, NH/NL a 557 su 326 e volume relativo a 1.3. Pochi titoli con alti volumi hanno spinto gli indici al rialzo. Questo non è buono e nel breve potrebbe esserci un ritracciamento prima di affrontare la fascia di resistenza costituita dalle MM a 50 e 200 giorni. Molti analisti tecnici lanciano segnali d'allarme a causa dell'imminente incrocio di queste due medie mobili (death cross) - questo segnale di vendita a medio termine funziona però molto male quando si tratta di prevedere i trend a corto termine. Questo non è un impedimento al rialzo nelle prossime 4-5 settimane. La volatilità VIX è scesa a 18.07 punti (-0.72).

La tendenza di fondo della borsa americana resta al ribasso con il 34.1% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 41.42. Siamo positivi fino all'inizio dell'anno prossimo ma restiamo negativi per il 2019.

Settimana prossima prendo alcuni giorni di vacanza - è possibile che certi commenti verranno pubblicati in orari diversi dal normale o in forma ridotta nel caso non ci fosse nulla di importante da riferire.

## Commento del 30 novembre

### **Consolidamento - l'Europa mostra nuovamente una preoccupante debolezza relativa**

I grafici a candele hanno dei vantaggi indiscutibili - si vede subito come si è sviluppata una seduta e quale esito ha avuto. Sul [DAX](#) le ultime tre candele sono rosse, piene e parallele. Significa che il DAX (-0.01% a 11298 punti) non ha fatto progressi e ha iniziato le sedute vicino ai massimi e le ha chiuse sui minimi - durante la giornata prevalgono le vendite. Sull'[S&P500](#) (-0.22% a 2737.76 punti) appaiono due lunghe candele bianche e un doji star con minimo e massimo ascendenti - significa che l'indice è in una fase di rialzo sostenuta durante la giornata da ulteriori acquisti - l'ultima candela mostra incertezza ed equilibrio e corrisponde probabilmente ad un sano consolidamento.

Anche senza approfondite analisi si arriva ad una chiara conclusione. **L'S&P500 si comporta come**

**da previsioni e sta effettuando un rialzo di corto termine con obiettivo indicativo sui 2800 punti.** Potrebbe salire più in alto e fino alla prima decade di gennaio 2019 ma per il momento non abbiamo ancora elementi tecnici validi per sostenere questa ipotesi basta sui cicli e sulle statistiche. **Le borse europee invece non hanno trazione** - mancano momentum e forza d'acquisto e dopo il rally di lunedì non è successo più niente. La mattina Eurostoxx50 e colleghi provano ad imitare gli Stati Uniti ed aprono in guadagno. Durante la giornata però vendite sporadiche incontrano compratori poco convinti con il risultato che gli indici azionari scivolano verso il basso e chiudono praticamente invariati. Anche ieri la seduta in Europa si è conclusa con un nulla di fatto. L'Eurostoxx50 si è fermato a 3174 punti (+0.19%), il DAX è bloccato a 11298 punti (-0.01%) e il FTSE MIB ha recuperato la perdita di mercoledì ed è tornato a 19159 punti (+0.23%). Solo l'SMI svizzero ha avuto un balzo del +1.36% a 9015 punti. Per assurdo questo è avvenuto in una giornata dove a sorpresa è arrivata la notizia che il PIL in Svizzera nel terzo trimestre è sceso del -0.2%. La conseguenza è stata una diminuzione dei tassi d'interesse e un calo del CHF e questo ha avuto meccanicamente un influsso positivo sulla borsa. Buone notizie riguardanti il colosso farmaceutico Novartis (+2.45%) hanno fatto il resto.

Ieri in America doveva iniziare un consolidamento di due o tre giorni che doveva far ridiscendere l'S&P500 al massimo fino ai 2700 punti. La prima di queste sedute è andata come previsto. L'S&P500 ha aperto in calo a 2736 punti. È sceso fino alle 17.00 a 2717 punti ed è risalito fino alle 21.00 fino al massimo a 2753 punti. Sul finale è tornato sul livello d'apertura e ha chiuso a 2737.76 punti (-0.22%). Il Nasdaq100 (-0.30% a 6892 punti) si è comportato alla stessa maniera. La seduta al NYSE è stata leggermente negativa con A/D a 3315 su 3797, NH/NL a 511 su 214 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è salita a 18.79 punti (+0.30) mentre la CBOE Equity put/call ratio è scesa a 0.57 (gli speculatori long si stanno lentamente svegliando). Per ora indice e indicatori si sviluppano secondo le attese. Oggi dovrebbe esserci un'altra seduta simile. Poi molto dipende da cosa succederà durante l'incontro tra Trump e Xi nell'ambito del G20 di questo fine settimana a Buenos Aires.

Stamattina il Nikkei marcia sul posto (-0.06%) - Shanghai guadagna il +0.8%. Il future sull'S&P500 è a 2739 punti (-5 punti) - il future è in perdita ma teoricamente l'S&P500 è invariato. L'Eurostoxx50 vale ora 3182 punti - anche oggi le borse europee aprono in guadagno (+0.2%). Considerando l'incertezza prima del G20 e il comportamento nelle ultime tre sedute siamo convinti che anche oggi le borse europee non saliranno. Probabilmente chiuderanno stasera praticamente invariate. Alle 11.00 vengono pubblicati gli ultimi dati sull'inflazione in Europa. Si prevede un aumento dei prezzi al consumo del +2.1%. Vi ricordiamo che questo significa che i tassi d'interesse reali sono negativi. Tempi duri per gli investitori...

## Commento del 29 novembre

### **"I tassi d'interesse sono appena sotto il livello neutro" - Powell (FED) scatena un rally**

Ieri fin verso le 17.50 non è successo nulla di importante. I mercati finanziari erano letargici. Le borse europee hanno aperto la mattina con un tentativo di rialzo che è svanito nel corso della giornata trasformandosi in una oscillazione in laterale con per saldo una debole discesa e un ritorno alla parità. Questo significa che la giornata in Europa è terminata con un nulla di fatto. L'Eurostoxx50 ha chiuso praticamente invariato a 3168 punti (+0.06%) - DAX (-0.09% a 12298 punti), FTSE MIB (-0.18% a 19115 punti) e SMI (-0.04% a 8894 punti) si sono comportati alla stessa maniera. Anche a livello settoriale non ci sono stati movimenti importanti - l'indice delle banche SX7E (+0.09% a 97.75 punti) ha marciato sul posto. Nei commenti serali non sapevamo cosa scrivere - non c'era veramente niente da dire a proposito di una giornata senza spunti. Si è trattato di una seduta in trading range che ha lasciato sui grafici delle minuscole candele che si

avvicinavano di molto a dei doji senza importanza.

La situazione é cambiata radicalmente quando verso le 17.50 negli Stati Uniti é iniziato il discorso del capo della FED Jerome Powell all'Economic Club di New York. Powell ha fatto due affermazioni importanti. Ha dichiarato che i tassi d'interesse in America sono appena sotto il livello neutro e che la politica monetaria della Banca Centrale resta flessibile e non segue uno schema prefissato. Questo significa che per il momento il ciclo di rialzi dei tassi d'interesse in America dovrebbe fare una pausa - forse la FED rinuncerà anche all'atteso aumento del +0.25% previsto a dicembre. Nel futuro, se come sembra la congiuntura é destinata a rallentare, la FED potrebbe adattarsi e ridiventare accomodante. I mercati temevano il rincaro del costo del denaro e questo messaggio di Powell é stato quindi accolto in maniera positiva. Malgrado che i tassi d'interesse di mercato siano rimasti fermi, l'USD é calato (EUR/USD a 1.1385) e in borsa si é scatenato un rally. L'S&P500 aveva aperto a 2693 punti e all'inizio era ancora scivolato fino ai 2684 punti chiudendo praticamente il gap d'apertura. Per le 17.50 era tornato sui 2692 punti. Poi, dopo le dichiarazioni di Powell, é decollato. Dopo pochi minuti era a 2717 punti e aveva di colpo superato la resistenza a 2690-2700 punti. In seguito é continuato a salire in maniera regolare fino alla chiusura sul massimo giornaliero a 2743.79 punti (+2.30%). Naturalmente questo preannunciato short covering rally ha avuto come protagonista il Nasdaq100 che é salito a 6913 punti (+3.17%). Inutile aggiungere che le stelle della giornata per volumi e guadagni sono stati i conosciuti AGMAF (Apple +3.85%, Google +3.75%, Microsoft +3.71%, Amazon +6.09%, Facebook +1.30%). Negli ultimi tempi Facebook zoppica e nel club dei leaders viene sostituito da Netflix (+6.01%).

La seduta al NYSE é stata ovviamente ottima con A/D a 5950 su 1262, NH/NL a 501 su 455 e volume relativo a 1.0. L'aumento dei nuovi massimi a 30 giorni (NH) é modesto ma basta guardare i grafici degli indici per capirne la ragione - siamo ancora in mezzo al range degli ultimi 30 giorni. I dati sul sentiment sono migliorati ma (per fortuna) non di molto: la volatilità VIX é scesa a 18.49 punti (-0.53) mentre la CBOE Equity put/call ratio é tornata a 0.62 (valore neutro). L'umore degli investitori migliora ma siamo lontani dall'ottimismo. **A breve il balzo di ieri deve essere digerito - questo significa che ci deve essere una fase di consolidamento durante la quale l'S&P500 potrebbe tornare fino ai 2700 punti. Probabilmente però non scenderà così in basso prima di ripartire al rialzo.** Attenzione al G20 durante il fine settimana in Argentina. Se Stati Uniti e Cina si aprissero al dialogo e cercassero di migliorare le loro relazioni commerciali il rally in borsa potrebbe proseguire in maniera dinamica. In caso contrario non ci aspettiamo una caduta del mercato ma semplicemente un consolidamento più lungo e profondo - in questo caso l'S&P500 potrebbe in effetti rivedere i 2700 punti.

L'impressione tecnica é però che molti sono stati presi in contropiede da questa spinta di rialzo e devono ancora comperare - perché devono coprire posizioni speculative short o perché [sono sotto investiti](#). Questo rialzo a corto termine ha ancora carburante a disposizione. **La prossima importante fascia di resistenza si trova a 2781 punti (MM a 50 giorni) - 2813 punti (massimo di novembre).**

Stamattina i mercati frenano. Il Nikkei sta guadagnando il +0.34% - Shanghai é invece in calo del -1.3%. Il future sull'S&P500 perde 7 punti a 2734 punti. Le borse europee devono scontare l'ottima seduta di ieri sera a Wall Street ma l'entusiasmo viene temperato dal ritracciamento del future sull'S&P500. Questo significa che l'Eurostoxx50 vale ora 3193 punti - sono 25 punti più che la chiusura ieri e 11 punti in meno del valore raggiunto alle 22.00. Le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.7% - temiamo che oggi possano in parte sgonfiarsi poiché le premesse per l'incontro di sabato tra Trump e Xi non sono molto buone.

Il motto odierno é "consolidamento".

# Commento del 28 novembre

## **L'S&P500 conferma il rialzo con una seduta positiva malgrado notizie negative - l'Europa fa fatica**

Dopo il rally di lunedì ieri la giornata è stata caratterizzata da un consolidamento che si è lentamente dissipato nel corso della giornata. Praticamente le borse hanno aperto in negativo e sono scivolate verso il basso fino alle 16.00. Poi lentamente sono tornate a salire. In Europa il recupero non ha permesso agli indici azionari di tornare in positivo. Il DAX ha terminato la giornata a 11309 punti (-0.40%) - il FTSE MIB, che chiude alla stessa ora, ha fatto segnare una perdita simile (-0.43% a 19150 punti). L'Eurostoxx50, che viene calcolato fino alle 18.00, si è fermato a 3166 punti (-0.20%). L'Eurostoxx50 ha perso 6 punti e ha chiuso al centro del range giornaliero. Per l'analisi tecnica c'è poco da dire. Sarebbe stato meglio che il movimento fosse continuato per confermare appieno l'inizio del rialzo segnalato dal rally di lunedì - possiamo però convivere con questa lieve perdita che non ha fatto danni. L'indice delle banche SX7E è caduto del -0.51% a 97.66 punti - una normale reazione dopo il balzo (+2.91%) di lunedì.

Il cambio EUR/USD scende a 1.1300. La debolezza dell'EUR non ci piace e non aiuta le borse europee. Il vecchio supporto a 1.13 non conta più nulla - ora il supporto corrisponde al minimo annuale a 1.1215. Il grafico è contraddistinto da ondate regolari di debole ribasso con minimi e massimi discendenti. Il cambio è sotto la MM a 50 giorni in calo. Sembra quindi che il cambio debba continuare gentilmente a scendere anche se escludiamo drammatiche accelerazioni al ribasso. Da giugno il cambio ha perso 3 cts - potrebbe per fine anno arrivare a 1.11-1.12.

L'S&P500 è invece riuscito a completare il recupero e terminare la seduta sul massimo giornaliero e con un guadagno di 8 punti a 2682.17 punti (+0.33%). Non è molto ma il comportamento dell'indice è stato costruttivo - sul grafico appare un'altra candela bianca con minimo a massimo ascendente - un tipico segnale di rialzo. L'indice sale con investitori scettici e questo assicura una continuazione del rialzo causata da tutti quelli che saranno obbligati a seguire il movimento per coprire posizioni short o tornare con posizioni di portafoglio neutrali e non sottoinvestiti come adesso. Preferiamo lenti e solidi rialzi con investitori prudenti piuttosto che rally evanescenti causati dai traders che speculano ma abbandonano subito la presa al primo segnale di pericolo. Ieri il mercato è salito malgrado le notizie negative riguardanti il conflitto commerciale tra Stati Uniti e Cina - una borsa che ignora notizie negative è per definizione forte.

L'S&P500 ha aperto a 2665 punti. All'inizio è caduto fino a 2655 punti di minimo ma poi è tornato sui 2670 punti - su questo livello l'S&P500 è oscillato per ore e solo dopo le 20.00 si è nuovamente mosso al rialzo e ha infine chiuso sul massimo giornaliero a 2682.17 punti (+0.33%). Il Nasdaq100 (+0.34% a 6701 punti) lo ha imitato. Il Russell2000 ha invece perso il -0.87% - questo è un punto negativo che dovremo monitorare nei prossimi giorni.

La seduta al NYSE è stata negativa (a causa del Russell2000/RUT che comprende 2000 azioni) con A/D a 2703 su 4458, NH/NL a 215 su 519 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è salita di poco a 19.02 punti (+0.12) - la CBOE Equity put/call ratio è tornata alta a 0.70. La strada verso l'alto è aperta fino ai 2690-2700 punti di S&P500 - poi vedremo come si comporta l'S&P500 quando incontra questo primo serio ostacolo. Dovrebbe superarlo dopo una breve esitazione di una o due sedute.

Tra l'altro anche i cadaveri tornano in vita - le monete digitali stanno rimbalzando, segno evidente che gli investitori sono nuovamente disposti a prendere dei rischi. Il Bitcoin nella notte è tornato a 4080 USD (ca. +6%).

Stamattina anche le borse asiatiche si uniscono gentilmente al rialzo. Il Nikkei sta guadagnando il +0.99% - Shanghai lo imita con un +1%. Il future sull'S&P500 è a 2691 punti (+7 punti). Sono le 07.50 - è ancora presto per avere indicazioni concrete riguardanti l'apertura in Europa. Ci

aspettiamo però un balzo iniziale di circa il +0.5%. Questo significa che l'Eurostoxx50 dovrebbe iniziare le contrattazioni sui 3180 punti. Considerando che ora teoricamente l'S&P500 si trova sui 2690 punti non crediamo che oggi le borse possano salire sensibilmente più in alto. Le premesse sono in ogni caso per una seduta positiva. Alle 14.30 è atteso il dato sul PIL americano nel terzo trimestre - essendo una revisione l'annuncio non dovrebbe spostare i mercati. Più importante sarà il contenuto della conferenza di Jerome Powell, capo della FED, prevista alle 18.00. Gli analisti si aspettano che Powell parli della possibilità di una pausa nel ritmo di aumento dei tassi d'interesse a causa del rallentamento economico. La parola magica è "normalizzazione".

## Commento del 27 novembre

### Breakaway gaps

Ieri finalmente i compratori si sono risvegliati e hanno ripreso il coraggio e l'iniziativa. Non c'è voluto molto - solo che il flusso di notizie negative si fermasse. Poi è bastato l'ipervenduto, il pessimismo e l'eccesso di speculazione al ribasso a provocare una reazione nella direzione opposta e l'inizio di un rialzo. L'inizio di questo movimento sui grafici è stato sancito da una serie di gaps di rottura (breakaway gaps) sia in Europa che in America. Gli indici hanno aperto sopra il massimo della seduta di venerdì e non sono più scesi - hanno terminato la giornata vicino ai massimi giornalieri e con sostanziali guadagni. **È evidente che non basta una seduta positiva con buoni dati tecnici riguardanti la partecipazione per poter essere sicuri che si è verificata un'inversione di tendenza. Diciamo però che una serie di indizi non possono che farci arrivare a questa conclusione.** Dai doppi minimi di settimana scorsa potrebbe al limite esserci solo un rimbalzo tecnico - secondo il calcolo delle probabilità dovrebbe però trattarsi di una fase di sostenibile e sostanziale rialzo - già ieri sera nei commenti sugli indici europei abbiamo indicato i primi obiettivi intermedi.

L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3172 punti (+1.13%) - la strada è aperta fino ai 3250 punti.

Il DAX è salito a 11354 punti (+1.45%) - le prime serie resistenze si trovano sui 11600 punti.

Il FTSE MIB è balzato a 19233 punti (+2.77%). Improvvisamente il governo italiano sembra disposto al dialogo con Bruxelles e pronto a rivedere il budget per lo Stato riducendo il deficit sotto la soglia del -2.4%. I mercati finanziari hanno reagito immediatamente con un rally trascinato dalle banche (SX7E +2.91% a 98.16 punti). Le nostre previsioni sembrano concretizzarsi. Gli investitori erano troppo pessimisti e il FTSE MIB scontava già il peggio. Ora i ribassisti devono coprire mentre timidamente appaiono dei compratori. Come anticipato mercoledì scorso questo rialzo può sorprendere. Possiamo confermare che la pista è libera fino ai 19500-19600 punti - poi vedremo in che forma si troverà il mercato.

Nei commenti di ieri sera siamo rimasti cauti. Non sapevamo se anche l'America si sarebbe mossa con convinzione al rialzo. Invece anche da Wall Street sono arrivati dati confortanti - la seduta è stata positiva e convincente come in Europa.

L'S&P500 ha aperto con un gap up di 8 punti a 2656 punti. È salito a 2671 punti ma poi ha ancora avuto una fase di debolezza ed è sceso a metà giornata a 2750 punti di minimo. Un gap di 2 punti è rimasto aperto. Dopo l'S&P500 è solo salito fino alla chiusura a 2673.45 punti (+1.55%). Il Nasdaq100 si è comportato come d'abitudine in caso di rally e ha sovraperformato (+2.31 a 6678 punti). Tutti i settori hanno partecipato a questo rialzo. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4785 su 2401, NH/NL a 330 su 361 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 18.90 punti (-2.62) - la CBOE Equity put/call ratio è scesa a 0.64 - gli indicatori di sentiment hanno cambiato direzione.

Ieri sera dopo la chiusura dei mercati alcune affermazioni di Donald Trump riguardanti il conflitto commerciale con la Cina hanno fatto cadere il future sull'S&P500 di una ventina di punti. Stamattina i mercati finanziari accusano il colpo ma stanno tentando di rialzare la testa. Il future

sull'S&P500 é a 2664 punti (+3 punti). Se come pensiamo ieri é iniziata una fase di rialzo oggi le borse non devono lasciarsi andare e ricadere ma devono incassare le notizie negative con una seduta di consolidamento.

Al momento la situazione é ancora fluida. Le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei sta guadagnando il +0.81% - Shanghai sta perdendo il -0.1%. L'Eurostoxx50 vale ora 3169 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate (-0.1%). Nell'agenda economica non scorgiamo eventi in grado di muovere i mercati. Ci aspettiamo una seduta di pausa. Ideale sarebbe se gli indici azionari riuscissero a guadagnare ancora qualche punto. Ci accontenteremo anche di un consolidamento sui livelli d'apertura.

## Aggiornamento del 26 novembre

### Black Friday - vendite soddisfacenti - ed ora Cyber Monday

Le vendite registrate durante l'orgia consumistica americana del Black Friday sono state soddisfacenti. Ora si preannuncia un Cyber Monday ancora piú interessante. Oggi sono i giganti delle vendite al dettaglio in rete ad attirare i clienti con offerte favolose e le prospettive sono rosee. Stamattina rimbalza il prezzo del petrolio (+0.70 USD) e il Bitcoin torna sopra i 4000 USD (+8%) dopo un ulteriore crash durante il fine settimana quando il prezzo ha raggiunto i 3600 USD. Sugli schermi riappare luce verde - il future sull'S&P500 sale a 2644 punti (+15 punti). Le borse asiatiche sono ancora miste - il Nikkei sale del +0.78% - Shanghai é in calo del -0.3%.

Sono le 07.45 e non abbiamo ancora indicazioni riguardanti le borse europee. Ci aspettiamo però guadagni iniziali dell'ordine del +0.5%. Le premesse della giornata sono per una seduta positiva - il quadro che si presenta stamattina corrisponde alle nostre previsioni. Speriamo che la tendenza rialzista venga confermata nel corso della settimana.

Alle 10.00 é atteso l'indice ifo tedesco sulle prospettive congiunturali in Germania. Durante la giornata parleranno alcuni responsabili della BCE - Mario Draghi terrà una conferenza alle 15.00. L'umore del mercato é negativo - potrebbero esserci sorprese positive.

## Commento del 24-25 novembre

### Buy

Una settimana fà avevamo previsto una moderata continuazione del rialzo in America e descritto la possibilità che le borse europee nelle prossime settimane potessero comportarsi meglio della borsa americana. Invece la settimana appena trascorsa, con la pausa di Thanksgiving, é stata negativa - in America c'é stato ancora un crollo in sole quattro sedute di contrattazioni di cui due con scarsi volumi. L'Europa si é comportata relativamente meglio - il saldo settimanale é però anche qui negativo. Dove abbiamo sbagliato ? Il colpevole é presto trovato - [il petrolio](#). Il 14 novembre (vedi commento tecnico sottostante) eravamo convinti che sui 55 USD il prezzo del petrolio fosse su un minimo intermedio. All'inizio di ottobre era ancora a 76 USD e il ribasso sembrava aver avuto una spinta di esaurimento. In effetti c'é stato un rimbalzo ed il prezzo é risalito sui 58 USD - una settimana fà era ancora a 56.68 USD. Poi c'é stato un tracollo di cui é inutile discuterne le ragioni. Questo venerdì il petrolio ha raggiunto i 50.39 USD/barile con una perdita giornaliera di -4.24 USD (-7.76%). Questo ha provocato una seduta negativa. L'S&P50 é sceso a 2632.56 punti (-0.66%) con un robusto contributo del settore energetico (ETF Energy -3.14%). Questa però é stata una seduta anomala e semifestiva (Black Friday) che si é conclusa con tre ore di anticipo (13.00 NY Time - 19.00 in Europa) ed é stata contraddistinta da scarsi volumi di titoli trattati (volume relativo a 0.45). Ora il petrolio e la borsa americana sembrano pronti per un forte rimbalzo tecnico che almeno per l'S&P500 dovrebbe trasformarsi in una sostanziale e sostenibile fase di rialzo. L'S&P500 é in

eccesso di ribasso e con investitori e traders molto pessimisti e speculativamente esposti al ribasso. **Le premesse sono ideali per un rally.** Possiamo ancora sbagliarci? Certo, anche se più la situazione di eccesso si intensifica e più le probabilità di un rally aumentano. Al giorno d'oggi il 75% del trading è generato dai computers e dominato dagli algoritmi. Questi hanno la tendenza di proseguire in una direzione fino a quando qualcosa non li obbliga a muoversi nella direzione opposta - non hanno sentimenti ed emozioni e quindi eccesso e pessimismo sono dei termini in parte sconosciuti. Il prezzo del petrolio è sceso per 7 settimane consecutive - dai 76 ai 50 USD - è una perdita di 26 USD o il -34% - per tornare sul prezzo di partenza ci vuole un guadagno del +52% - è matematico. Secondo logica la correzione è eccessiva - per un computer questo non conta - nel 2016 fino alla metà del 2017 il prezzo del petrolio è oscillato intorno ai 40 USD (+/-10 USD). Una continuazione del ribasso è possibile ma sarebbe estremamente dannosa. I consumatori ne approfittano - i produttori invece rischiano un fallimento. Qualsiasi movimento troppo brusco ed eccessivo di un bene così importante come il petrolio può avere effetti collaterali dirompenti e andrebbe evitato.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.37% a 3137 punti
DAX	-1.31% a 11192 punti
SMI	-0.64% a 8846 punti
FTSE MIB	-0.87% a 18715 punti
S&P500	-3.79% a 2632.56 punti
Nasdaq100	-4.95% a 6527 punti

Venerdì le borse europee hanno avuto una seduta positiva. Nulla di particolare - gli indici azionari sono mossi nel range del precedenti tre sedute. Hanno però chiuso sul massimo giornaliero allontanandosi sensibilmente dal supporto fornito dai doppi minimi annuali. Inoltre non si sono lasciate impressionare dalla caduta sul finale della borsa americana. L'Eurostoxx50 ha terminato la seduta ufficiale a 3137 punti (+10 punti / +0.34%) - alle 22.00 era ancora a 3132 punti. DAX (+0.49% a 11191 punti) e FTSE MIB (+0.60% a 18715 punti) si sono comportati in maniera simile. A questo punto è necessario ripetere come si presenta il quadro tecnico generale. La tendenza di base in Europa è saldamente al ribasso. Il nostro indicatore proprietario basta sulla stocastica che usiamo per il trading a medio termine è ancora nettamente su sell. Non ci sono quindi ragioni per comperare azioni ora con l'intenzione di venderle tra sei mesi con guadagno. Siamo però convinti che i minimi annuali per le prossime settimane non verranno peggiorati. Questi doppi minimi servono da solido supporto e a breve deve svilupparsi una spinta di rialzo che ciclicamente può durare fino alla prima settimana di gennaio. Vale la pena giocare questa fase con posizioni speculative long. Speculative perché il mercato è fragile, volatile ed instabile. Probabilmente il bull market iniziato nel 2009 è finito e siamo all'inizio di un bear market.

La seduta di venerdì a Wall Street è stata strana. Non solo perché è durata 3 ore meno del solito. Ci sono inabituali divergenze tra settori e l'apparenza inganna - la giornata non è andata così male. L'S&P500 ha aperto sul minimo a 2631 punti. È salito ad ondate fino al massimo a 2647 punti e poi è ridisceso in maniera speculare fino ai 2632.56 punti (-0.66%) finali. Il Nasdaq100 (-0.74% a 6527 punti) lo ha imitato. Sembra una giornata decisamente negativa ma l'A/D (3201 su 3857) non conferma. Come mai? Il DJ Transportation ha guadagnato il +0.03% - il Russell2000 è salito del +0.03%. I due indici legati ai future e agli ETF, giocati solitamente dagli investitori retail, sono scesi - il resto del mercato è stato a guardare. Notiamo questa divergenza positiva anche a livello di partecipazione. I dati sui NH/NL (154 su 356 a 30 giorni, 52 su 302 a 90 giorni, 31 su 244 a 180 giorni) sono sorprendentemente buoni. I NL sono diminuiti rispetto ad una settimana fa in tutti i periodi malgrado le forti perdite settimanali degli indici. Il caduta è avvenuta con partecipazione in calo segno di forza relativa. Anche i dati sul sentiment sono interessanti. La volatilità VIX è salita a 21.52 punti (+0.72). La CBOE Equity put/call ratio è balzata a 0.85 (solo a febbraio è salita così in



alto) e la MM a 10 giorni é lievitata a 0.76 (massimo annuale) - questo indicatore mostra eccessi di speculazione al ribasso e lancia un forte segnale d'acquisto. Non entriamo nei dettagli - [chi si interessa può dare un'occhiata su questo sito](#) - **nel complesso i dati sul sentiment dicono chiaramente BUY ! Se a questo segnale aggiungiamo l'eccesso di ribasso a corto e medio termine é evidente che ora per l'analisi tecnica bisogna comperare la borsa americana - secondo le statistiche e sulla base dei dati in nostro possesso esiste una probabilità di circa l'80% che si sviluppi una gamba di rialzo della durata di almeno quattro settimane con un potenziale di rialzo di circa il +6% sull'S&P500. Una costellazione così favorevole va sfruttata.** Le borse europee dovrebbero seguire e potrebbero sorprendere con una sovraperformance. Settimana prossima avremo parecchi dati congiunturali che dovrebbero confermare il rallentamento della crescita dell'economia mondiali. Nel contempo però i tassi d'interesse stanno scendendo ed é possibile che le banche centrali comincino a mandare segnali distensivi. In particolare la FED americana potrebbe comunicare che la fase di rialzo dei tassi d'interesse potrebbe almeno momentaneamente essere alla fine. Il rialzo previsto a dicembre dovrebbe essere l'ultimo per parecchio tempo. Questo potrebbe indurre gli investitori all'ottimismo...

## Commento del 23 novembre

### Seduta negativa in trading range

Ieri gli europei erano svogliati e di cattivo umore. Senza le indicazioni provenienti dall'America, intenta a festeggiare Thanksgiving, gli europei non sapevano cosa fare - gli indici azionari sono oscillati nel range della precedente seduta e sul finale sono caduti vicini al minimo giornaliero. **Gli scarsi volumi ci suggeriscono di non dare troppo peso all'esito di questa giornata.**

L'Eurostoxx50 ha perso 27 punti ed é tornato a 3126 punti (-0.87%). Alle 16.15 era ancora a 3142 punti ma poi i traders hanno deciso di abbandonare le scommesse long e l'indice é ancora sceso di 16 punti. Del rally di mercoledì é rimasto poco. Il minimo di martedì a 3100 punti é ancora lontano ma in vista. Anche gli altri indici si sono comportati in maniera simile e le perdite sono all'incirca uguali ovunque (DAX -0.95% a 11138 punti, FTSE MIB -0.69% a 18603 punti e SMI -0.68% a 8781 punti).

Avremmo preferito che ieri gli europei si limitassero ad un consolidamento - ci aspettavamo una seduta senza sostanziali variazioni. Le notizie arrivate durante la giornata erano però piuttosto negative e quindi non bisogna meravigliarsi che le vendite abbiano prevalso. In particolare il prezzo del petrolio continua la sua discesa. È arrivato a [53.14 USD/barile \(qualità WTI\)](#). Nelle ultime 24 ore ha perso 1.49 USD o il -2.73%. Noi pensavamo che un rimbalzo del prezzo del petrolio sarebbe stato il catalizzatore di un rally da eccesso di ribasso e di pessimismo in America. Le premesse tecniche rimangono - manca però il catalizzatore. Non per questo abbandoniamo la previsione di un rimbalzo a breve della borsa americana - la ragione potrebbe essere un'altra tipo l'inizio di una trattativa tra Stati Uniti e Cina per cercare di trovare soluzioni alla guerra commerciale.

Oggi avremo un'altra seduta particolare. In tutto il mondo i grandi magazzini cercano di stimolare i consumatori a comperare prodotti di tutti i tipi attraverso le offerte a prezzi ridotti del Black Friday - purtroppo questa tradizione consumistica americana, che segue Thanksgiving, si é propagata anche all'Europa e al resto del mondo. La seduta a New York terminerà con tre ore di anticipo alle 13.00 - alle 19.00 orario europeo. Pochi operatori e investitori saranno presenti sul mercato. I volumi saranno modesti e normalmente in questa giornata il mercato si muove poco. Questa costellazione si presta però anche a sorprese nelle due direzioni. Finora sembra che prevale il pessimismo. La borsa giapponese era chiusa per festa. Shanghai sta cadendo del -2.4%. Il future sull'S&P500 é a 2637 punti (-12 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3123 punti - le borse europee apriranno in leggero calo (-0.1%). Oggi non sembrano esserci le premesse per una seduta decisamente positiva. Cambi e tassi d'interesse sono stabili - probabilmente avremo una seduta senza sostanziali variazioni. Il rally da eccesso di ribasso e di pessimismo é rimandato a settimana

prossima.

## Commento del 22 novembre

### Debole rimbalzo con scarsi volumi - Thanksgiving ?

Ieri le borse dovevano cominciare a rimbalzare. La reazione in Europa é stata convincente. Gli indici azionari europei hanno guadagnato piú dell'1% (Eurostoxx50 +1.21% a 3154 punti) e hanno chiuso sul massimo giornaliero compensando buona parte delle perdite di lunedì. Ancora una volta però il movimento é avvenuto tenendo d'occhio quanto stava succedendo a Wall Street. E qui il rialzo é stato deludente. L'S&P500 (+0.30% a 2649.93 punti) é salito sul massimo giornaliero a 2670 punti verso le 17.00 ed é rimasto su questo livello fino alla chiusura in Europa che di conseguenza é stata buona. Poi l'S&P500 ha cominciato gentilmente a perdere terreno. Alle 21.00 era ancora a 2665 punti. Nell'ultima ora di contrattazioni é caduto e ha chiuso sul minimo giornaliero a 2650 punti. La candela sul grafico é rossa. Se questa fosse stata una giornata normale questo debole rimbalzo ci avrebbe fatto paura. Oggi però la borsa americana é chiusa in occasione della Festa del Ringraziamento e quindi la seduta di ieri é stata anomala con moderati volumi di titoli trattati a causa della festa odierna. Prima della lunga pausa i traders avranno preferito non avere posizioni aperte e spesso questo provoca una seduta senza forti variazioni. **Non sappiamo quindi se il fallito rally di ieri é da imputare a Thanksgiving o se in effetti il mercato é tecnicamente così debole da non riuscire a reagire in maniera convincente malgrado premesse ideali. Concediamo al mercato un esame di riparazione. Il rimbalzo di ieri però non ci é piaciuto e non vediamo ragioni per suggerire ancora di comperare e confermare la validità delle posizioni long aperte lunedì.**

Sulla seduta in Europa c'è poco da aggiungere. DAX (+1.61% a 11244 punti) e SMI (+0.82% a 8841 punti) si sono comportati secondo logica. Molti investitori invece sono rimasti sorpresi dal buon comportamento della borsa italiana. Ma come ? L'UE tuona contro l'Italia e rifiuta il budget rimandandolo al mittente e lo spread scende e il FTSE MIB (+1.41% a 18731 punti) sale ? Ovvio - così é la borsa e così si presenta una tipica reazione tecnica da eccesso di pessimismo. Probabilmente il rimbalzo deve proseguire ma é ancora troppo presto per capire fino a dove potrebbe risalire il FTSE MIB nel mese di dicembre. Per logica deve tornare almeno a 19500 punti ma cammin facendo aggiusteremo il tiro a seconda di come reagisce la borsa alle notizie negative. Se le ignora questa spinta di rialzo può sorprendere in bene.

Come anticipato il rally in America é stato deludente ma analizzando i dettagli notiamo anche parecchi aspetti positivi. Innanzitutto l'A/D (5370 su 1783) e il rapporto NH/NL (185 su 322 !) erano molto meglio di quanto si poteva pensare con soli 8 punti di guadagno sull'S&P500. I nuovi minimi (NL) sono evaporati rispetto ai 1211 di martedì. I buoni dati sono dovuti al fatto che Nasdaq100 (+0.75% a 6575 punti) e soprattutto Russell2000 (RUT +1.31%) si sono comportati decisamente meglio. Specialmente il balzo delle PMI é un segnale positivo. A livello di sentiment la reazione é stata normale - la volatilità VIX é scesa a 20.80 punti (-1.68) mentre la CBOE Equity put/call ratio é rimasta piuttosto alta a 0.73. A questo punto ci sono due varianti. Si può difendere la teoria del doppio minimo e considerare le due ultime sedute come un test riuscito del supporto con volumi in calo. In questo caso ora deve partire una sostanziale e sostenibile gamba di rialzo. L'alternativa é che il debole rimbalzo di ieri sia un sintomo di debolezza e prepari una rottura del supporto a 2603 punti ed una accelerazione al ribasso. Noi preferiamo non schierarci con nessuna variante ancora per un paio di giorni. Sulla base dei dati sul sentiment siamo convinti che a breve il rimbalzo deve continuare e attendiamo la chiusura settimanale prima di prendere una decisione. Ad istinto restiamo costruttivi sul corto termine. Siamo abbastanza fiduciosi nella nostra previsione da tenere aperte le posizioni speculative long. Non siamo abbastanza convinti per poter consigliare

queste posizioni anche ad investitori in un'ottica a medio termine. I long sono un tentativo. Se le borse salgono ancora un +1% metteremo degli stop loss sui prezzi d'acquisto e poi ci metteremo comodi ed osserveremo lo sviluppo della situazione. Il tradizionale rally di Natale é ancora uno scenario valido.

Stamattina i mercati sono tranquilli e poco mossi. Con la borsa americana chiusa e i suoi investitori impegnati a festeggiare Thanksgiving, nessuno osa prendere iniziative. Le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +0.76% - Shanghai sta perdendo il -0.2%. Il future sull'S&P500 é a 2653 punti (+4 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3147 punti - le borse europee devono ancora scontare la debole chiusura ieri sera a Wall Street e apriranno in calo del -0.2%. Prevediamo una seduta senza sostanziali variazioni.

## Commento del 21 novembre

### **Le vendite sulla tecnologia sono finite - ora vedremo quale tipo di rimbalzo tecnico ci aspetta**

Ieri le borse hanno avuto un'altra seduta negativa - probabilmente l'ultima della settimana. Gli indici azionari americani hanno aperto in gap down. Il Nasdaq100 ha toccato un minimo a 6442 punti alle 16.15 - ha chiuso a 6527 punti (-1.75%) con volume relativo a 1.05 - la candela sul grafico é bianca. L'S&P500 ha aperto a 2654 punti, é sceso a 2634 punti ed é poi risalito a 2669 punti di massimo. È ricaduto sul minimo a 2631 punti verso le 21.00 ed é tornato sul finale a 2641.89 punti (-1.82%). Il volume relativo era a 1.25 - la candela sul grafico é rossa. **È evidente che le vendite nel settore tecnologico sono finite - la spinta di ribasso si é esaurita.** Ora questo effetto deve estendersi al resto del mercato. I dati sul sentiment confermano estremo pessimismo e l'imminenza di un rimbalzo tecnico che formalmente per il Nasdaq100 é già iniziato. La volatilità VIX é salita a 22.48 punti (+2.38) - la CBOE Equity put call ratio é schizzata a 0.82 - sopra il valore di 0.80 che segnala un eccesso di speculazione al ribasso. Le DSI (Daily Sentiment Index) sull'S&P500 e sul Nasdaq100 sono cadute sotto i 10 punti e questo normalmente avviene poco prima di un rally. L'S&P500 ieri sera ha avvicinato il minimo di ottobre a 2603 punti - si é trattato di un test - ora c'è un doppio minimo dal quale si svilupperà una spinta di rialzo. Non sappiamo se avremo solo un rimbalzo tecnico o qualcosa di più sostanzioso e sostenibile. Lo sapremo solo tra qualche giorno ma possiamo anticipare che gli indicatori di medio e lungo termine si sono negli ultimi 10 giorni decisamente deteriorati. Volendo azzardare un'ipotesi prima ancora di vedere la qualità del rimbalzo stimiamo che l'S&P500 può risalire al massimo fino ai 2800 punti - i 3000 punti diventano un sogno difficilmente raggiungibile.

La borsa americana ha nuovamente condizionato la seduta in Europa. Sapevamo che senza un rialzo in America in Europa avrebbe predominato la tendenza di fondo ribassista e ieri ne abbiamo avuto un'ulteriore dimostrazione. Le borse europee hanno aperto in calo, tra le 10.00 e le 13.00 hanno marciato sul posto e nel pomeriggio hanno proseguito la discesa tenendo d'occhio quanto stava succedendo a Wall Street. Il negativo inizio di seduta in America ha provocato un minimo di Eurostoxx50 e colleghi alle 16.15 quando il Nasdaq100 ha toccato il minimo giornaliero. Poi c'è stato un debole rimbalzo che non é bastato a risollevarle le sorti della giornata. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3116 punti (-1.40%) con un minimo a 3100 punti, poco sopra il precedente minimo annuale di fine ottobre a 3091 punti. L'indice delle banche (SX7E -2.17% a 94.68 punti) si trova nella stessa posizione - il minimo annuale a 94.14 punti é vicino. Il DAX tedesco (-1.58% a 11066 punti) ha invece toccato un nuovo minimo annuale marginale a 11009 punti. In generale sui grafici delle borse europee appare un doppio minimo - da qui ci deve per lo meno essere un sensibile rimbalzo tecnico. È ancora presto per una rottura al ribasso - Il terzo tentativo sarà quello decisivo ma ne riparleremo forse a dicembre se non l'anno prossimo. Il FTSE MIB (-1.87% a 18471 punti), come l'Eurostoxx50, é caduto vicino al minimo annuale a 18411 punti. Il sentiment in Italia é

particolarmente negativo e quindi qui esiste il maggiore potenziale per una sorpresa positiva. Ieri sera abbiamo speculativamente comperato FTSE MIB a 18500 punti. Non si dovrebbe comperare un'indice in una fase di ribasso e in accelerazione ma di tanto in tanto bisogna rischiare qualcosa - se oggi la borsa americana non rimbalza chiuderemo però subito la posizione. Se non si verifica un rimbalzo quando le premesse tecniche sono ideali é meglio scappare a gambe levate!

Torniamo a New York per vedere i dati della giornata. La seduta é stata negativa con A/D a 1314 su 5900, NH/NL a 147 su 1211 (!) e volume relativo a 1.1. Il forte aumento dei NL é una conseguenza del test dei minimi di ottobre e del nuovo minimo di periodo della tecnologia - i numeri potevano essere peggiori. I dati sono pessimi e a questo punto bisogna domandarsi cosa significano i gap d'apertura. Accelerazione e quindi un sintomo di crash imminente o esaurimento? Favoriamo la seconda variante poiché raramente un crash avviene con preavviso. Ieri tutti parlavano di bear market e del crash delle criptodivise. Quando la borsa ed il bitcoin diventano tema di discussione sui media in toni isterici é normalmente un buon segnale che il fondo, almeno temporaneamente, é vicino.

Non bisogna però perdere di vista lo scenario generale per i mercati finanziari - da tempo segnalavamo l'avvicinarsi di tempi difficili. Chi desidera rinfrescarsi la memoria può rileggere la parte finale del commento tecnico del 10-11 novembre.

Sulla base dei commenti tecnici delle 14.00 sugli indici azionari americani abbiamo anche aperto posizioni speculative long a corto termine sull'S&P500 a 2652 punti e sul Nasdaq100 a 6450 punti.

Stamattina riappaiono i compratori. Alle 08.00 le borse asiatiche stanno chiudendo miste e poco mosse (Nikkei -0.25%, Shanghai +0.2%). Il future sull'S&P500 guadagna 14 punti a 2654 punti. Le borse europee sembrano voler aprire in positivo. L'Eurostoxx50 vale ora 3130 punti (+14 punti, ca. +0.4%) - manca però ancora un'ora all'inizio delle contrattazioni. Oggi pensiamo che gli indici azionari termineranno la seduta sopra i livelli attuali. Vedremo di quanto e con quale partecipazione. Domani in America si festeggia Thanksgiving - la borsa é chiusa.

## Commento del 20 novembre

### Un'altro crollo della tecnologia - l'illusione é finita

Apple -3.96%, Google -3.91%, Microsoft -3.39%, Amazon -5.09%, Facebook -5.72%. Al crollo dei leader tecnologici AGMAF si aggiunge la pesante caduta dell'icona Netflix -5.45%. Il sogno della crescita senza fine e senza limiti sta svanendo. I millenials sono confrontati con la dura realtà che coinvolge un'altra delle grandi illusioni degli ultimi anni - le criptodivise come il Bitcoin che é precipitato a 4'650 USD. Le perdite negli ultimi 7 giorni raggiungono il -27% per una moneta virtuale che a dicembre dell'anno scorso aveva sfiorato i 20'000 USD di massimo storico. Il tonfo del Bitcoin avviene assieme al crollo della sua società simbolo [NVidia \(-12% a 144.70 USD\)](#) che ad inizio ottobre quotava ancora 290 USD. È ovvio che questo crash del settore lascia profonde tracce sui listini americani. **Ci siamo resi conto della debolezza strutturale della tecnologia ma abbiamo sottovalutato il potenziale di ribasso dei suoi leaders.**

Ieri la notizia che Apple intende ridurre la produzione dei suoi nuovi iPhones é stata la goccia che ha fatto traboccare il vaso. Il Nasdaq100 é sceso del -3.26% a 6642 punti. Il minimo del 29 ottobre a 6574 punti non é stato peggiorato ma quella di ieri é la peggior chiusura giornaliera da maggio e l'indice é ormai ben lontano dal massimo storico del 1. ottobre a 7700 punti. **Il problema é soprattutto che senza la tecnologia una ripresa del rialzo della borsa americana é praticamente impossibile.** Ieri sera abbiamo visto come altri settori possono in parte compensare la debolezza del Nasdaq - energia e finanza hanno terminato la giornata praticamente in pari. Se però il Nasdaq100 ed i suoi leaders non recuperano sarà difficile che l'S&P500 (-1.66% a 2690.73 punti) possa

staccarsi dei 2700 punti e risalire almeno sul nostro prossimo obiettivo a 2800-2810 punti. Ora non sappiamo se la tecnologia contagherà il resto del listino o se invece il crollo della tecnologia è praticamente finito e Wall Street può nelle prossime settimane recuperare terreno. Molte azioni sono ipervendute e si avvicinano ai supporti di lungo periodo - [l'esempio è Apple \(185.86 USD\) con il supporto a 180 USD](#). Il momentum nella caduta del Nasdaq100 è però forte e potrebbe trasformarsi in panico. In questo caso i supporti tecnici verranno spazzati via. In questo momento valutiamo la probabilità di questa variante negativa al 10%. Con un'altra probabilità prevediamo invece l'imminenza di un altro rally - vedremo se si tratterà di un rimbalzo tecnico o dell'inizio di una sostenibile gamba di rialzo.

Ieri sera l'S&P500 ha aperto in leggero calo a 2733 punti. Subito sono arrivate le vendite e per le 18.00 l'S&P500 era già caduto a 2688 punti condizionando la chiusura in Europa. Poi la discesa è continuata ad un ritmo più blando. Verso le 20.00 l'S&P500 ha toccato il minimo a 2681 punti e poi si è stabilizzato. Sul finale è tornato a 2690.73 punti (-1.66%). Il minimo di giovedì scorso a 2670 punti non è stato avvicinato. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1809 su 5369, NH/NL a 309 su 669 (non male - ci saremmo aspettati molto peggio - relativamente pochi titoli sono al ribasso) e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è risalita a 20.10 punti (+1.96) mentre la CBOE Equity put/call ratio è ancora a 0.72. Il problema è che a livello di sentiment non notiamo ancora quegli eccessi necessari per un rally. La VIXN (volatilità sul Nasdaq100) si è fermata a 27.44 punti - a fine ottobre era sui 35 punti. **Forse ci vuole ancora una seduta a -3% prima che il Nasdaq100 tocchi il fondo ed un solido minimo.**

Dopo aver analizzato quanto successo negli Stati Uniti possiamo fare un passo indietro e tornare in Europa. Le borse sono rimaste praticamente in pari fino alle 16.00 e poi sono scese insieme a Wall Street. L'Eurostoxx50 ha perso 20 punti a 3160 punti (-0.65) - ha chiuso tristemente sul minimo giornaliero. Il buon comportamento del comparto bancario (SX7E -0.15% a 96.85 punti) non è bastato a salvare la giornata. **Le borse europee continuano a scivolare verso il basso con poca pressione di vendita. Nessuno però sembra aver voglia di comperare e se dagli Stati Uniti non viene in buon esempio è evidente che la tendenza di fondo ribassista prevale.** Il FTSE MIB (-0.29% a 18823 punti) ha fatto meglio dando l'impressione di essere pronto per risalire. Il DAX tedesco (-0.86%) era invece debole.

Il riassunto è presto fatto. Se la tecnologia americana crolla, il mercato azionario americano perde terreno e l'Europa continua la sua scivolata verso il basso. **A breve ci deve ancora essere un rally come quello di giovedì scorso.** Speriamo in quella occasione che la qualità della partecipazione migliori in maniera drammatica. In caso contrario le previsioni fino a fine anno devono essere riviste al ribasso.

Stamattina le borse sono nuovamente in rosso. Il Nikkei perde il -1.05% - Shanghai sta lasciando il -2.1% sul terreno. Il future sull'S&P500 è a 2687 punti (-9 punti). L'Eurostoxx50 vale 3147 punti - le borse europee apriranno in calo di circa il -0.4%. Purtroppo non vediamo ragioni per un recupero. I tassi d'interesse scendono e questo è positivo - gli investitori lo vedono però come una conseguenza di un temuto rallentamento economico.

Ieri sera abbiamo chiuso in pari, grazie agli stop loss, le nostre posizioni long in portafoglio su S&P500 e Nasdaq100. Ora aspettiamo. Per gli investitori non ci sono ragioni concrete per un altro tentativo di long.

## Aggiornamento del 19 novembre

### America e Cina litigano

Domenica il vertice dell'APEC (Asia Pacific Economic Cooperation) in Papua Nuova Guinea è terminato senza neanche un formale comunicato finale. I partecipanti non hanno raggiunto nessun tipo di accordo visto che Cina e Stati Uniti si sono scontrati in disaccordo su qualsiasi tema di tipo

commerciale. È in gioco la predominanza delle due superpotenze nella regione e lo scontro comincia a farsi violento sia a parole che a livello di sanzioni. I mercati finanziari reagiscono con moderazione a queste notizie negative. Le borse asiatiche sono al rialzo. Il Nikkei guadagna il +0.62% mentre Shanghai sta salendo del +0.9%. Sembra che gli investitori attribuiscano una vittoria ai punti alla Cina visto che il cambio EUR/USD sale a 1.1410 (USD debole) e il future sull'S&P500 perde 9 punti a 2734 punti. Il risultato è che le borse europee apriranno praticamente invariate. L'Eurostoxx50 vale ora 3192 punti.

Vi ricordiamo che giovedì l'America festeggia la festa del Ringraziamento (Thanksgiving). La chiusura a Wall Street giovedì condiziona tutta la settimana visto che molti operatori lasceranno il lavoro già nel pomeriggio di mercoledì. La seduta di venerdì sarà raccorciata di 3 ore e molto probabilmente sarà contraddistinta da bassi volumi e scarsi movimenti. Venerdì con il Black Friday inizia il periodo degli acquisti natalizi - gli operatori osserveranno con attenzione i dati sulle vendite nel tentativo di prevedere i risultati dei giganti della vendita al dettaglio. Per venerdì è prevista una giornata molto fredda - buono per gli acquisti in internet - cattivo per i shopping malls. In Europa probabilmente saranno i soliti temi a fare oscillare gli indici intorno ad un debole rialzo: Brexit, politica monetaria della BCE (eventuale prolungamento del QE) e politica italiana.

## Commento del 17-18 novembre

### **Rialzo debole e insufficiente per un nuovo massimo storico - tecnologia e social media out - consumi in**

Settimana scorsa gli indici azionari hanno avuto una performance negativa. Le borse europee sono crollate lunedì, sono rimbalzate martedì e sono scivolte verso il basso per il resto della settimana. La borsa americana è scesa fino a mercoledì e ha avuto un key reversal day giovedì confermato dalla seduta positiva di venerdì. Dal minimo a 2603 punti del 29 ottobre l'S&P500 è risalito agli attuali 2736.27 punti (+0.22%) - è una plusvalenza di quasi il +4%. L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo annuale il 26 ottobre a 3090 punti - venerdì ha chiuso a 3180 punti (-0.30%) - la differenza è un +2.9%. Questa debolezza relativa è una costante che riappare durante tutto l'anno accumulandosi - la performance 2018 dell'S&P500 è del +2.34% - l'Eurostoxx50 nel frattempo ha perso il -9.22%.

**Rispetto a settimana scorsa la situazione tecnica generale è invariata.** Fino all'inizio del 2019 la borsa americana dovrebbe salire. **Sembra però, per ragioni strutturali, che l'S&P500 e il Nasdaq100 non riusciranno a salire su dei nuovi massimi storici. La tecnologia sta perdendo pezzi e le cadute dei leaders si susseguono** - venerdì è stato il caso di Nvidia (-18.76%). Sta avvenendo una rotazione tra settori - nella lista delle azioni che venerdì hanno toccato dei nuovi massimi a 90 giorni troviamo Comcast, Verizon, Merck, Coca Cola, Proctor&Gable, Pepsico e McDonalds per citare i nomi più famosi - connessioni internet, farmaceutica, alimentare, consumi di base. Tutta roba solida ma non così eccitante e volatile come la tecnologia - la [differenza di Beta](#) farà in maniera che questa gamba di rialzo sarà poco spettacolare e poco redditizia. Superare la fascia di resistenza a 2800-2810 punti sarà difficile. **L'Europa ha troppi problemi. Crescita economica anemica e in calo, Brexit, incertezze politiche e tensioni all'interno dell'UE obbligano le borse ad una lenta discesa (tendenza di fondo ribassisti) intercalata da brevi fasi positive ispirate dall'America.** Tutti temono la fine del QE della BCE prevista per la fine dell'anno. Le valutazioni fondamentali sono decisamente più interessanti di quelle americane dove le azioni restano oscenamente care. **È quindi possibile che nelle prossime settimane le borse europee possano comportarsi meglio dell'America. Questo non appare ancora a livello di analisi tecnica se non nella mancanza di pressione di vendita.** Gli indici azionari europei scivolano verso il basso ma non sembrano a breve voler cadere decisamente più in basso a testare i minimi annuali. L'Eurostoxx50 (-0.30% a 3180 punti) sembra assicurato verso il basso dai 3150 punti mentre il DAX tedesco (-0.11% a 11341 punti) ha solido supporto a 11200 punti. La borsa



italiana é un caso a parte - una caduta su un nuovo minimo annuale sotto gli 11'000 punti di FTSE MIB (-0.14% a 18878 punti) é solo una questione di tempo. Lo scontro tra governo e mercati finanziari potrebbe però a breve creare sorprese poiché l'Italia ha parecchie carte in suo favore da giocare (surplus primario, autofinanziamento del debito pubblico, bilancia commerciale attiva, contribuente netto dell'UE) e questo potrebbe per il momento obbligare l'UE ad un comportamento accomodante visto che c'è già il fronte Brexit aperto. Forse fino alle elezioni di maggio dell'anno prossimo l'EU eviterà uno scontro con uno dei suoi membri più importanti. Se gli speculatori si ritirano e lo spread scende il FTSE MIB, basato sui titoli bancari, potrebbe sorprendere in bene. **L'attuale pessimo sentiment potrebbe servire come trampolino di lancio per un sostanziale rimbalzo tecnico.**

**Riassumendo a corto si può stare long - le prospettive 2019 per i mercati finanziari sono però decisamente negative.** Difficile dire quando la situazione peggiorerà ed inizierà un ribasso anche in America. Noi speriamo non prima di gennaio del 2019 malgrado che questa fase di rialzo iniziata dai minimi di ottobre non sia convincente. **L'S&P500 sul lungo termine é chiaramente toppish e il massimo storico del 21 settembre a 2941 punti potrebbe essere definitivo.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.51% a 3180 punti
DAX	-1.63% a 11341 punti
SMI	-1.93% a 8907 punti
FTSE MIB	-1.97% a 18878 punti
S&P500	-1.61% a 2736.27 punti
Nasdaq100	-2.44% a 6867 punti

Giovedì l'Eurostoxx50 aveva terminato la giornata a 3190 punti. Venerdì ha ufficialmente chiuso a 3180 punti (-0.30%). Alle 22.00 sulla base del future valeva 3191 punti. La seduta di venerdì é stata di conseguenza neutra con un'oscillazione senza particolare significato. La serie di candele con minimo a massimo discendenti sui grafici ci preoccupa ma contemporaneamente la mancanza di momentum ha permesso alle Bollinger Bands di stringersi e risalire. **Di conseguenza a breve gli indici dovrebbero trovare supporto e gentilmente risalire in scia all'America.**

Venerdì le premesse per la seduta a Wall Street erano pessime. A causa dei deludenti risultati trimestrali di NVidia (-18.76%) l'S&P500 doveva perdere in apertura un -0.6% mentre la caduta iniziale del Nasdaq100 doveva essere intorno al -1.2%. Noi nei commenti delle 14.00 avevamo previsto un recupero (candela bianca) senza osare sperare apertamente in una seduta positiva. Invece l'S&P500 é riuscito a guadagnare ancora 6 punti (+0.22% a 2736.27 punti) confermando la validità del key reversal day di giovedì. L'S&P500 ha toccato sul massimo i 2746 punti senza ancora riuscire ad attaccare la resistenza a 2750-2760 punti. Il Nasdaq100 (-0.34% a 6867 punti) ha contenuto le perdite - di positivo notiamo il forte recupero dal minimo a 6797 punti. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 3971 su 3153, NH/NL a 323 su 430 e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX é caduta a 18.14 punti (-1.84). La CBOE Equity put/call ratio é rimasta alta a 0.74. Questo ci induce a credere che il rialzo settimana prossima deve continuare sopra i 2750 punti. Teniamo d'occhio i tassi d'interesse - il reddito dell'US Treasury Bond decennale é sceso a 3.08% e questo sostiene la borsa.

La tendenza di fondo della borsa americana é ancora negativa senza miglioramenti - il 25.2% dei titoli é sopra la SMA a 50 giorni mentre il Bullish Percent Index sul NYSE é a 41.22.

Giovedì prossimo l'America festeggia Thanksgiving (Festa del Ringraziamento) - la borsa é chiusa. Venerdì ci sarà una seduta raccorciata con pochi partecipanti. Settimana prossima avremo quindi solo 3 sedute normali - é probabile che non ci saranno sconvolgimenti. **Le statistiche favoriscono una performance settimanale moderatamente positiva.**

# Commento del 16 novembre

**Cauto rally - probabilmente deve continuare - lo spartiacque é a 2750 punti di S&P500 (+1.06% a 2730.20 punti)**

Ieri le borse europee hanno avuto un'altra seduta moderatamente negativa. Le perdite sono state modeste e gli indici hanno chiuso lontani dai minimi giornalieri. Sui grafici sono però nuovamente apparse delle candele rosse con minimi e massimi discendenti a confermare che la correzione continua. Non possiamo che sperare nell'America per bloccare questa spirale negativa prima di un test dei minimi annuali. Ieri sera eravamo delusi.

L'Eurostoxx50 (-0.47% a 3190 punti) ha perso solo 15 punti e ha chiuso ben 25 punti sopra il minimo. Speravamo però di vedere una dimostrazione di forza e una seduta positiva - invece l'Eurostoxx50 é scivolato sotto i 3200 punti e il settore delle banche (SX7E -1.05% a 97.59 punti) ha incassato una pesante perdita. Non crediamo che a breve l'Eurostoxx50 debba ricadere sui 3100 punti poiché mancano pressione di vendita e volumi. L'atteso rialzo però non si concretizza e quindi dovremo cercare alternative. Non saremo sorpresi di trovare l'Eurostoxx50 a fine anno a 3200 punti...

Speravamo che il DAX rimbalzasse (-0.52% a 11353 punti) - invece ha ancora perso 58 punti e ha toccato un nuovo minimo per questa correzione a 11255 punti - la candela sul grafico é rossa. Il bilancio é quindi negativo - il DAX non sembra voler e poter ripartire al rialzo. In fondo però nelle ultime tre sedute non é successo molto. Attendiamo la chiusura settimanale prima di abbandonare la previsione di una ripresa del rialzo. Oggi la situazione potrebbe ribaltarsi e un veloce ritorno sopra i 11500 punti (massimo di ieri mattina!) ridarebbe l'iniziativa ai rialzisti. Il future sul Bund é balzato a 160.82 (+0.42%) - é nuovamente a ridosso del massimo annuale - non dimenticatevi che il Bund é e resta il nostro miglior investimento del 2018 come assicurazione contro i ribassi delle borse.

Rende poco (0.35%) ma ad inizio anno era a 156 punti. Il DAX da inizio anno perde invece il -12%. Le borse europee sono scese, lo spread é salito e il FTSE MIB é caduto di altri 172 punti (-0.90% a 18905 punti). L'analisi tecnica condanna il FTSE MIB che continua a perdere terreno. Dopo il rally di ieri sera in America dobbiamo osservare la reazione odierna delle borse europee e del FTSE MIB prima di abbandonare definitivamente l'ipotesi del rialzo fino all'inizio dell'anno prossimo.

Il grafico del FTSE MIB é preoccupante e se oggi il FTSE MIB non reagisce la settimana terminerà con una perdita. A questo punto un test del minimo annuale sembrerebbe inevitabile.

Finalmente Wall Street ha reagito con una seduta di forte rialzo alla situazione di eccesso di speculazione al ribasso segnalata dal mercato delle opzioni. Il rally é stato laborioso. L'S&P500 é dovuto ancora scendere fino a 2670 punti (alle 16.35) prima di risalire la china. A fine giornata però il risultato é stato spettacolare e corrisponde ad un key reversal day. L'S&P500 ha recuperato 65 punti dal minimo e ha chiuso a ridosso del massimo giornaliero (2735 punti) a 2730.20 punti (+1.06%) e con volumi di titoli trattati in aumento (volume relativo a 1.1). Secondo le migliori tradizioni la riscossa é stata trascinata dalla tecnologia (Nasdaq100 +1.78% a 6890 punti) ma praticamente tutti i settori con l'eccezione delle utilities (a causa dei danni causati dagli incendi in California) hanno partecipato al movimento. Il prezzo del petrolio é salito ed i tassi d'interesse sono calati - una combinazione ideale per la borsa.

La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4746 su 2455, NH/NL a 205 su 653. La volatilità VIX é scesa a 19.98 punti (-1.27) mentre la CBOE Equity put/call ratio é rimasta alta a 0.73.

Quest'ultimo dato é sorprendente. Significa che i traders restano cauti e non si sono buttati al rialzo. Questo comportamento aumenta le probabilità che questo rally della borsa non sia solo un rimbalzo tecnico ma possa trasformarsi in un rialzo sostenibile. Una decisiva resistenza é a 2750-2760 punti di S&P500 ed é molto importante. Se viene superata i ribassisti getteranno la spugna e l'indice verrà risucchiato verso l'alto.



Stamattina i mercati finanziari affrontano la giornata con circospezione. Il Nikkei ha perso il -0.53, Shanghai guadagna il +0.4%. Ieri sera dopo la chiusura a Wall Street NVidia (leader tecnologico delle carte grafiche e dei processori per minare bitcoins) ha presentato risultati trimestrali deludenti. Il future sull'S&P500 reagisce con un calo di 6 punti a 2728 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3205 punti - le borse europee apriranno con plusvalenze intorno al +0.4%. Speriamo che stasera l'S&P500 riesca a concludere la seduta con un guadagno - basterebbero pochi punti - il resto delle borse seguirà.

## Commento del 15 novembre

### **La borsa americana dovrebbe salire - invece l'S&P500 saltella sui 2700 punti e la correzione continua - perché?**

La correzione in America doveva essere minore ed intermedia. Questo voleva dire che in linea di massima l'S&P500 (-0.76% a 2701.58 punti) doveva scendere per tre sedute fino ad un obiettivo a 2755 punti. Invece il calo dura ormai da cinque sedute e ieri l'indice ha brevemente bucato il supporto a 2700 punti (minimo giornaliero a 2686 punti) e ha chiuso poco sopra con un'altra perdita di 20 punti. Ovviamente il mercato non può sempre muoversi in maniera ideale e secondo le regole. Bastano poche notizie contrarie per estendere un movimento o prolungare una correzione. In fondo l'S&P500 si trova ancora quasi 100 punti sopra il minimo del 29 ottobre a 2603 punti. Però adesso non esistono più margini d'errore. Nel passato, quando la tendenza di fondo era al rialzo, sempre una costellazione tecnica come quella odierna ha provocato un rally che poteva essere un rimbalzo tecnico o la ripresa del rialzo. Se non succede nulla significa che sta cambiando qualcosa a livello di trend. Prima però di esaminare questa variante e le sue conseguenze aspettiamo di vedere cosa succede oggi. Ieri sera i dati sul sentiment hanno mostrato pessimismo (VIX a 21.25 punti, +1.23%) ed eccesso di speculazione al ribasso (CBOE Equity put/call ratio a 0.81). La p/c ratio era a 0.80 già venerdì e dopo due letture abbastanza alte (0.73, 0.70) ieri ha nuovamente superato i 0.80, valore che normalmente scatena un rally da copertura di eccesso di ribasso. **Dai 2700 punti di S&P500 il rialzo deve riprendere - in caso contrario lo scenario di una fase positiva fino all'inizio del 2019 deve essere seriamente messa in discussione.**

Ieri le borse europee hanno avuto una seduta moderatamente negativa. L'alternanza di sedute positive e negative si susseguono. Ieri gli indici sono dapprima scesi. Poi hanno recuperato e a metà giornata erano in positivo. Nel pomeriggio la debole apertura a Wall Street ha imposto una chiusura negativa e al centro del range giornaliero. Formalmente si è trattato di una seduta in trading range senza nuovi segnali tecnici. L'Eurostoxx50 (-0.60% a 3205 punti) ha chiuso poco sopra i 3200 punti. Speriamo che l'Eurostoxx50 riparta da questo livello al rialzo. Quando però un indice rimane troppo tempo sul supporto e i rimbalzi diventano sempre più deboli e sono delle occasioni per vendere c'è qualcosa che non va. Se dall'America non arrivano segnali positivi è probabile che ci sarà una rottura al ribasso. Il cambio EUR/USD (1.1340) è tornato sopra gli 1.13. In linea di massima questo è un segnale costruttivo.

Il DAX (-0.52% a 11412 punti) ha chiuso in mezzo al range giornaliero e sul livello d'apertura. Considerando che l'economia tedesca a sorpresa nel terzo trimestre del 2018 si è contratta del -0.2% e l'S&P500 è di nuovo in rosso ieri la borsa tedesca ha retto abbastanza bene. Il grafico però preoccupa e l'impressione è che il DAX sta nuovamente ruotando verso il basso. Se l'America non riparte al rialzo il DAX a breve deve ricadere a 11200 punti. Da lì ad un test del minimo annuale a 11051 punti il passo è breve. Restiamo cautamente costruttivi ma invitiamo alla prudenza. L'alternanza tra sedute positive e negative è continuata anche in Italia. Lo spread sui titoli di Stato lievita e supera decisamente i 300 bsp - le perdite del FTSE MIB (-0.78% a 19077 punti) sono però relativamente modeste. In verità il FTSE MIB non riesce a staccarsi di molto dal minimo annuale e dai 18500 punti. Se come speriamo non comincia a salire da oggi è probabile che torni a

breve a testare il minimo annuale. In fondo l'analisi tecnica é semplice - se quando le premesse sono favorevoli un indice non sale, alla successiva ondata negativa non può che cadere sul precedente minimo. Considerando le politiche economiche di questo governo é probabile che il risultato sarà un nuovo minimo annuale. La sfida all'UE e la difesa della sovranità italiana sul budget rischiano di costare caro. Nel frattempo [Matteo Salvini canta Albachiara](#) (cavolo!).

La seduta a Wall Street é stata volatile e contraddistinta da un energico test del supporto a 2700 punti. L'S&P500 ha aperto in positivo a 2744 punti. Subito però i ribassisti si sono imposti e hanno dominato fino alle 20.00 quando l'indice ha toccato un minimo a 2686 punti. In seguito c'è stato un rimbalzo fino ai 2700 punti. Dopo una pausa di mezz'ora l'indice si é impennato fino ai 2720 punti. Sul finale é tornato a 2701.58 punti (-0.76%). La tecnologia ha seguito (Nasdaq100 -0.89% a 6769 punti) mentre un segnale positivo é venuto dal settore dei trasporti (DJT +0.22%). Il prezzo del petrolio é rimbalzato solo di 1 USD e non ha fornito impulsi al mercato. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2599 su 4593, NH/NL a 268 su 724 e volume relativo a 1.1. Non abbiamo indicatori in posizioni estreme in grado di fornire segnali particolari. Solo il sentiment, pessimo, suggerisce l'imminenza di un rimbalzo tecnico.

Ieri sono crollate le criptovalute - il bitcoin ha perso il -12%, ha abbandonato il supporto a 6000 USD e si trova stamattina sui 5700 USD. Le altre maggiori valute hanno perso tra il -10% ed il -16%. Non seguiamo da vicino questo mercato e non conosciamo le ragioni di questo improvviso cedimento. Non é però un segnale incoraggiante per i mercati finanziari.

Stamattina si profila un recupero. Il Nikkei ha marciato sul posto (-0.14%) mentre Shanghai sta salendo del +1.3%. Il future sull'S&P500 é a 2710 punti (+12 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3222 punti (+17 punti). Le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.5%. Speriamo che questa volta riescano a incrementare questa plusvalenza invece che sgonfiarsi come é successo nelle ultime sedute. Siamo stufi di candele rosse sui grafici. Se succedesse anche oggi il rialzo come tendenza di fondo é a rischio.

## Commento del 14 novembre

### **I rialzisti sono diventati più prudenti - avremo un rialzo più lento ma più solido**

Ieri in Europa c'è stata una seduta positiva - gli indici azionari hanno chiuso vicino ai massimi giornalieri con guadagni di circa l'1%. Formalmente si é però trattato di una seduta in trading range che non ha totalmente compensato le perdite di lunedì. Potrebbe essere un rimbalzo tecnico, come suggeriscono i dati sulla partecipazione, o la ripresa del rialzo in scia all'America.

Come speravamo l'Eurostoxx50 (+0.96% a 3224 punti) ha difeso i 3200 punti e ha avuto una seduta decisamente positiva. Non é però ancora chiaro e tecnicamente confermato che sta riprendendo il rialzo - formalmente la seduta é stata in trading range e secondo la partecipazione sembra piuttosto un rimbalzo tecnico. Fino a quando però l'indice resta sopra i 3200 punti (per l'esattezza il supporto é a 3194 punti) é più probabile che l'Eurostoxx50 salga insieme all'America piuttosto che scenda a testare il minimo annuale a 3090 punti.

Il cambio EUR/USD risale stamattina a 1.1295. Se torna sopra gli 1.13 la rottura del supporto potrebbe essere stata un falso segnale. In questo caso anche il rialzo della borsa potrebbe poggiare su basi più solide.

Il DAX (+1.30% a 11472 punti) e FTSE MIB (+0.90% a 19226 punti) si sono comportati come l'Eurostoxx50. Si sono mossi nel range della seduta di lunedì e l'esito finale positivo é molto una conseguenza del buon inizio di seduta a Wall Street. Sappiamo che stamattina parte di questi guadagni spariranno nuovamente e quindi evitiamo analisi approfondite di questa seduta.

Ieri pensavamo che anche a Wall Street ci sarebbe stato per lo meno un rimbalzo. Invece l'S&P500 (-0.15% a 2722.18 punti) ci ha deluso. Avevamo previsto che i ribassisti avrebbero avuto ancora qualcosa da dire e pensavamo che i minimi di lunedì sarebbero stati ritestati con nuovi minimi marginali. Dopo però doveva esserci un forte rimbalzo ed invece il mercato si è unicamente adagiato sui minimi. In fondo questo non è un male. Nelle scorse settimane agli ipervenduti e agli eccessi era sempre seguito un rally provocato da speculatori long. Questi traders non sono il tipo di investitori che provocano un solido e sostenibile rialzo - si ritirano al primo segnale di pericolo. Ora gli speculatori sembrano essere più prudenti - di conseguenza nel futuro la volatilità provocata dalla veloce entrata e uscita di questi attori dal mercato dovrebbe venire a mancare. **Il rialzo dovrebbe diventare più lento e più solido.** Ieri il [prezzo del petrolio \(WTI\)](#) ha avuto un ultimo crollo a 55.69 USD/barile (-4.24 USD) - questo tuffo sembra un esaurimento del ribasso iniziato ad ottobre dal massimo a 76.90 USD! Ieri l'ETF Energy ha reagito con una perdita del -2.30% che ha condizionato negativamente la seduta. Ora finalmente questo effetto dovrebbe sparire. Dai 2700+ punti il rialzo dell'S&P500 dovrebbe a breve ricominciare.

L'S&P500 ha aperto a 2736 punti e dopo una breve esitazione è sceso alle 16.30 fino a 2724 punti (il minimo di lunedì era a 2722 punti). Dopo è risalito fino a metà seduta a 2754 punti. I ribassisti hanno ancora tentato un affondo e fino alle 21.30 hanno dominato schiacciando l'S&P500 fino ai 2715 punti. Sul finale l'S&P500 si è risollevato e ha chiuso a 2722.18 punti (-0.15%). Il Nasdaq100 (+0.03% a 6830 punti) è andato meglio ma di poco. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 3387 su 3773, NH/NL a 254 su 632 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 20.02 punti (-0.43) - la CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.70.

Tecnicamente la situazione non è cambiata rispetto a lunedì. La seduta di ieri sembra un consolidamento prima della ripresa del rialzo. **I supporti sono a 2700 punti di S&P500 e 6800 punti di Nasdaq100 - da qui deve riprendere il rialzo.** Questa ipotesi verrebbe messa in discussione solo se i supporti venissero inaspettatamente rotti. Il settore 2750-2760 punti è importante - se venisse superato al rialzo è probabile che i ribassisti gettino la spugna e gli analisti tecnici diano degli ulteriori segnali d'acquisto.

Stamattina i mercati sembrano incerti e fragili. Il Nikkei ha marciato sul posto (+0.16%) mentre Shanghai è in calo (-0.8%). Il future sull'S&P500, che alle 07.30 era ancora in pari, scende adesso (08.30) di 5 punti a 2722 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3200 punti - le borse europee apriranno con perdite indicative del -0.7%. Non crediamo che oggi debbano scendere più in basso. L'S&P500 potrebbe anche decidere di continuare a consolidare sui 2720 punti. Non vediamo però ragioni per una caduta sotto il supporto a 2700 punti.

Tassi d'interesse e cambi sono stabili. I deboli dati sul PIL tedesco (-0.2% nel terzo trimestre 2018) sono conosciuti e sembra che oggi possa essere firmato un accordo sulla Brexit tra Gran Bretagna e UE. Solo gli italiani "non fanno giudizio" e non cedono alle pressioni dell'UE per rivedere il budget per l'anno prossimo.

## Commento del 13 novembre

**Ancora una seduta negativa era possibile - questo (S&P500 -1.97% a 2726 punti) però fa male**

Le borse avevano cominciato a correggere giovedì scorso. Doveva essere una correzione minore o intermedia della durata ideale di tre sedute. In teoria quindi anche ieri gli indici azionari potevano scendere. Lunedì non c'è però stata una semplice seduta negativa. Sia in Europa che in America le perdite sono state da sensibili (Eurostoxx50 -1.10% a 3194 punti) a pesanti (S&P500 -1.97% a 2726.22 punti). La tecnologia ha avuto un crollo - non solo in America (Nasdaq100 -2.98% a 6829 punti), anche in Europa (SAP -5.64%, Infineon -7.83%, STMicroelectronics -6.43%). Noi avevamo previsto una discesa dell'S&P500 al massimo fino ai 2755 punti - questo obiettivo è stato ampiamente superato con un minimo giornaliero a 2722 punti. Cosa sta succedendo? **Per il**

**momento non vediamo una ragione particolare per cambiare la nostra road map - la borsa americana dovrebbe ieri aver concluso la sua correzione e dovrebbe oggi riprendere il rialzo.**

Il prezzo del petrolio (WTI 59.19 USD/barile) è ancora sceso a causa di una dichiarazione di Donald Trump che prevede prezzi in ulteriore calo. Noi invece pensiamo che a breve ci sia un eccesso di ribasso e di pessimismo - crediamo che la prossima spinta di rialzo della borsa americana avrà come protagonista il settore dell'energia. Nell'analisi del fine settimana avevamo previsto che la fine della correzione era imminente poiché il CBOE Equity put/call ratio era salito a 0.80 - ieri questo rapporto è rimasto alto a 0.73. Il put/call ratio degli ETF è balzato addirittura a 2.13. Di conseguenza siamo convinti che la borsa americana stia solo correggendo - in teoria dovrebbe ricominciare a salire già oggi come suggerisce il future che si trova stamattina a 2735 punti (+7 punti). Ovviamente non ne siamo sicuri ma ci sono alcuni sintomi che stamattina possono aiutarci. Le borse europee dovrebbero dare inizio al recupero ed il cambio EUR/USD dovrebbe ricominciare a salire dagli attuali 1.1240. L'Eurostoxx50 (3194 punti) dovrebbe stabilizzarsi sui 3200 punti - se invece stamattina i venditori riprendono l'iniziativa e questo indice scende decisamente più in basso c'è un problema.

Ieri le borse europee hanno aperto in guadagno ma subito hanno cominciato a scendere. Il calo è stato regolare durante tutta la giornata. La debole apertura in America ha provocato una chiusura in Europa sui minimi giornalieri. Le perdite si sono assestate intorno al -1%. Solo il DAX (-1.77% a 11325 punti) ha perso decisamente di più a causa del crollo dei suoi due leaders tecnologici. Per una volta il FTSE MIB (-1.05% a 19055 punti) ha fatto meglio. Lo spread è salito e le banche italiane sotto la guida del governo sono corse a salvare Banca Carige. Malgrado queste notizie negative il FTSE MIB ha perso "solo" 202 punti in quello che dovrebbe essere stato il terzo e ultimo giorno della correzione.

Questa seduta negativa in Europa non cambia i parametri dell'analisi tecnica. Il quadro generale è negativo come abbiamo ancora spiegato nell'analisi del fine settimana. Se però come pensiamo l'America riparte al rialzo anche l'Europa in scia e a fatica deve seguire.

La seduta a Wall Street è stata decisamente negativa. Sembra che gli investitori retail hanno nuovamente venduto i grandi nomi della tecnologia (Apple -5.04%, Amazon -4.41%) spaventati dalle moderate prospettive di crescita. Goldman Sachs (-7.46%) è stata travolta dalle ripercussioni dello scandalo del fondo malese 1MDB - questo ha depresso il settore bancario. Da ultimo ha fatto notizia il crollo dell'icona General Electric (-6.88%) su un nuovo minimo decennale - il colosso industriale americano è in una crisi esistenziale.

L'S&P500 ha aperto a 2776 punti e per le 17.30 è caduto a 2733 punti. Poi per ore è oscillato in laterale sopra questo livello toccando un massimo a 2750 punti. Sul finale si è tuffato fino a 2722 punti e ha chiuso a 2726.22 punti (-1.97%). Ora c'è un forte supporto a 2700 punti. Non dovrebbe essere attaccato - se invece oggi viene avvicinato dovrebbe reggere e rispedito l'indice al rialzo. Una rottura al ribasso è improbabile ma non impossibile visto che spesso i minimi (2603 punti del 29 ottobre) vengono ritestati - è però decisamente troppo presto per un test di questo tipo.

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1575 su 5645, NH/NL a 336 su 577 e volume relativo a 1.0. I dati sulla partecipazione non mostrano nulla di particolare. I volumi di titoli trattati non sono aumentati e questo parla in favore della tesi della correzione minore. La volatilità VIX è volata a 20.45 punti (+3.09).

Stamattina il Nikkei perde il -2.11% - Shanghai sta invece guadagnando il +1%. Sono le 08.50 e il future sull'S&P500 è nel frattempo salito a 2741 punti (+13 punti) - come speravano si delinea una reazione positiva. L'Eurostoxx50 vale ora 3206 punti (+12 punti). Le borse europee apriranno con guadagni di circa il +0.4%. Idealmente dovrebbe esserci all'inizio un ritracciamento. Poi nel corso della giornata gli indici dovrebbero lentamente risalire e chiudere con moderati guadagni e poco sopra i valori d'apertura. Un rally inatteso sarebbe un cattivo segno - favorirebbe l'ipotesi del rimbalzo tecnico e non della ripresa del rialzo. Vediamo...

# Aggiornamento del 12 novembre

## Nel terzo trimestre del 2018 la BNS ha venduto azioni americane

Da anni la Banca Nazionale Svizzera stampa Franchi Svizzeri e li vende in cambio di USD e EUR per evitare una eccessiva rivalutazione del CHF. Le divise estere vengono poi investite in obbligazioni e in azioni. A fine ottobre le riserve sono aumentate a 753 Mia di CHF di cui circa il 21% è investito in azioni. In questa maniera la BNS detiene circa 158 Mia di CHF in azioni estere con un capitale creato dal nulla. Una pazzia. Lasciando brevemente da parte questo aspetto di politica monetaria, gli ultimi rapporti che la BNS deve obbligatoriamente fornire alla SEC mostrano che la banca nel terzo trimestre 2018 ha venduto azioni per 7 Mia di USD e ha cominciato a ridurre l'esposizione sul mercato azionario americano. Un segnale che il bull market potrebbe essere alla fine? Possibile visto che questo comportamento "contrarian" non trova altra giustificazione considerando che la BNS continua ad aumentare gli investimenti in divise estere.

Stamattina il prezzo del petrolio balza a 60.94 USD (+0.65 USD) grazie alla decisione dell'Arabia Saudita di ridurre gradualmente la produzione. Il future sull'S&P500 sale a 2788 punti (+9 punti) mentre il cambio EUR/USD (1.1280) cade sotto la barriera di 1.13.

Le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei è fermo (+0.09%) mentre Shanghai sta guadagnando il +1.2%.

L'Eurostoxx50 vale ora 3240 punti - le borse europee apriranno con guadagni di circa il +0.4%. La settimana inizia con un'intonazione positiva - dovrebbe rimanere fino a venerdì ma non aspettatevi troppo. Questa settimana sono previsti numerosi dati economici che dovrebbero mostrare un rallentamento della crescita economica e contemporaneamente un lieve aumento del rischio d'inflazione. I numerosi interventi di banchieri centrali dovrebbero confermare il momento di incertezza causata dal passaggio da una politica monetaria estremamente espansiva ad una più neutra e normale. In questo contesto è difficile che gli investitori si lascino trascinare dall'entusiasmo e che ci siano forti acquisti e un sostanziale rialzo.

## Commento del 10-11 novembre

### Non è il momento del "buy and hold" - bisogna tenere d'occhio la porta d'uscita

La cattiva notizia è che venerdì l'S&P500 ha avuto una seduta decisamente negativa. È caduto fino ad un minimo a 2764 punti ed è poi risalito per chiudere a 2781.01 punti (-0.92%) con una perdita di 26 punti. La buona notizia è che la correzione minore potrebbe già essere finita. Doveva durare al massimo tre giorni e far scendere l'S&P500 a 2774 o 2755 punti. Finora ci sono state due sedute negative e il centro della zona obiettivo è stato raggiunto. **Settimana prossima potrebbe ancora esserci una moderata spinta di ribasso ma poi il rialzo di medio termine dovrebbe riprendere trascinato dal settore energia - il petrolio (WTI a 59.87 USD/barile) è decisamente ipervenduto e serpeggia il pessimismo - un forte rimbalzo tecnico è imminente. Fino all'inizio dell'anno prossimo i cicli suggeriscono che la borsa americana dovrebbe restare impostata al rialzo** - non sappiamo come si svolgerà questa fase nel dettaglio poiché sulla base di esempi del passato ci sono parecchie varianti. La prima è che il minimo di ottobre a 2603 punti venga ritestato - in questo caso tra fine novembre e metà dicembre l'S&P500 potrebbe ricadere sui 2650 punti per poi risalire fino all'inizio di gennaio 2019 - in questo caso è improbabile che l'S&P500 possa salire sopra i 2900 punti. Una variante potrebbe essere che il test del minimo viene a mancare e il rialzo continua in maniera piuttosto regolare intercalato da correzioni intermedie - l'S&P500 dovrebbe tentare di migliorare il massimo storico a 2941 punti. La variante ottimista è che il bull market debba finire con una accelerazione di tipo esaustivo con un nuovo massimo storico che potrebbe

situarsi sui 3000 punti. Non sappiamo quale percorso sceglierà l'S&P500 - i dettagli li potremo definire solo strada facendo. L'importante è sapere che fino all'inizio dell'anno prossimo si può restare long o investiti. Senza gravi incidenti impreveduti la tendenza fondo della borsa americana resterà al rialzo. Il trend a lungo termine si sta però decisamente indebolendo e gli indicatori si stanno deteriorando. Esiste una forte probabilità che il bull market stia finendo e quella attuale potrebbe essere l'ultima sostanziale gamba di rialzo. Non crediamo che in seguito l'S&P500 debba subito cadere - non vediamo un concreto rischio di crash. Non bisogna però comperare azioni ora pensando di tenerle per anni nel portafoglio e ottenere delle buone performance. **A lungo termine il potenziale di rialzo è modesto mentre il rischio di ribasso è alto ed in aumento a causa delle altissime valutazioni fondamentali che spesso definiamo come oscure.** Quest'anno i prezzi delle azioni americane sono ancora aumentati (S&P500 performance 2018 +4.02%) per mancanza di alternative e a causa dei buy back delle imprese effettuati con la liquidità rimpatriata dall'estero grazie alla riforma fiscale di Donald Trump. Questi effetti stanno però sparendo - i tassi d'interesse stanno aumentando e le obbligazioni in USD cominciano a costituire una valida alternativa alle azioni. Dopo 9 anni di crescita è giunto il momento che il ciclo economico giunga alla sua fine naturale. Questo dovrebbe per lo meno provocare un ridimensionamento delle valutazioni azionarie - se volete chiamatelo bear market.

**La situazione in Europa è diversa - è peggio sia economicamente che tecnicamente.** In Europa si sta già deliendeando una sensibile rallentamento nella crescita economica - la BCE abbandonerà alla fine dell'anno la politica monetaria estremamente espansiva costituita da tassi d'interesse vicini allo 0% e acquisti regolari di Titoli di Stato (QE). Questa è una combinazione velenosa per le borse e se ne vedono già le conseguenze - l'Eurostoxx50 ha perso da inizio anno il -7.83% e praticamente tutte le borse europee sono in rosso. **La tendenza di fondo delle borse europee è al ribasso con indici ancora sotto le MM a 50 e 200 giorni in calo. Da qui arriva la nostra reticenza nell'aprire posizioni long per il portafoglio.** La correlazione tra Europa ed America dovrebbe permettere a Eurostoxx50 e colleghi di salire ma difficilmente potranno recuperare il terreno perso. È invece probabile che la sottoperformance causata dalla debolezza relativa continui. Un ribasso è improbabile ma è possibile che l'S&P500 fino a gennaio 2019 salga del +4% mentre le borse europee saranno solo di poco più in alto dei livelli attuali. Malgrado che parliamo insistentemente di rialzo i nostri indicatori proprietari basati sulla stocastica che usiamo per il trading a medio termine su Eurostoxx50 e DAX sono ancora decisamente sotto i 50 punti e di conseguenza su sell.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.47% a 3229 punti
DAX	+0.09% a 11529 punti
SMI	+0.98% a 9074 punti
FTSE MIB	-0.68% a 19258 punti
S&P500	+2.13% a 2781.01 punti
Nasdaq100	+1.06% a 7039 punti

Venerdì le borse europee sono scese fino a metà giornata e poi hanno recuperato. A fine giornata il risultato è stato una seduta neutra che da un punto di vista tecnico non ci ha detto molti di nuovo - l'Eurostoxx50 è sceso a 3229 punti (-0.25%) mentre il DAX è salito a 11529 punti (-0.25%). Mercoledì fà vi avevamo promesso una risposta al quesito se il FTSE MIB (-0.88% a 19258 punti) poteva salire fino ai 20500 punti. Giovedì abbiamo preferito attendere la chiusura settimanale. Anche adesso non possiamo fornire un parere chiaro basato sull'analisi tecnica. Ci rendiamo conto che politica e spread sono importanti per definire le oscillazioni a breve della borsa italiana specialmente nella loro ampiezza. Siamo convinti che nelle prossime settimane il FTSE MIB debba salire come le altre borse europee - probabilmente ci sarà una certa sottoperformance provocata dalla debolezza relativa dell'Europa rispetto all'America. Quanto può salire il FTSE MIB dipenderà però dallo sviluppo del litigio tra Roma e Bruxelles relativo al debito pubblico. Temiamo che il conflitto non porti benefici all'Italia e preferiremmo il dialogo - probabilmente anche la borsa non

apprezza il confronto duro scelto da Salvini e Di Maio anche nell'ottica degli ultimi indicatori economici che mostrano una brusca frenata nella crescita economica. Favorire la crescita attraverso l'espansione della spesa pubblica come intende fare il governo di Giuseppe Conte é in certi casi una formula vincente - distribuire soldi a pensionati e disoccupati non é però il miglior sistema - ci vorrebbero investimenti in opere pubbliche, ricerca ed istruzione. L'attuale governo invece non riesce neanche a ricostruire il ponte Morandi entro la fine del 2019. Non si può solo e sempre dare la colpa alla Germania e a Bruxelles per tutto quello che non funziona in Italia.

La seduta a Wall Street é stata decisamente negativa ma gli indici azionari hanno chiuso lontani dai minimi giornalieri e non vediamo emergere una particolare pressione di vendita (volume relativo a 1.1 e NH/NL a 400 su 471). **Il mercato si comporta come le previsioni - sta svolgendo una correzione minore ed intermedia all'interno di una fase di rialzo a medio termine.**

L'S&P500 ha aperto a 2793 punti e ad ondate é sceso fino alle 20.20 su un minimo a 2764 punti. Poi é risalito a 2787 punti e ha chiuso a 2781 punti. Ha perso 26 punti ma é risalito 17 punti dal minimo - guarda caso la MM a 200 giorni scorre a .... 2763 punti.

La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 1832 su 5342. La tecnologia si é mossa di più come succede spesso in questo periodo - il Nasdaq100 ha perso il -1.67% a 7039 punti (minimo a 6983 punti). Gli obiettivi della correzione erano a 7070 o 6930 punti.

Nei dati sul sentiment notiamo un interessante eccesso - la volatilità VIX é salita a 17.36 punti (+0.64) mentre la CBOE Equity put/call ratio é balzata a 0.80. Sapete che valori sui 0.80 o più alti rappresentano a breve un eccesso di speculazione al ribasso. Spesso segue un rally.

La tendenza di fondo della borsa americana é ancora debole con solo il 25.3% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent sul NYSE a 43.39. Finalmente notiamo un netto miglioramento nell'analisi dei COT - i Commercial hanno sensibilmente ridotto le posizioni short e questo é un segnale positivo per le prossime settimane.

**Tradizionalmente il periodo di fine anno fino alle prima decade di gennaio é positivo e anche quest'anno questa regola dovrebbe venire rispettata.** I traders guadagneranno soldi con posizioni long. Gli investitori dovrebbero invece usare questo periodo favorevole per ripulire i portafogli da titoli tecnicamente deboli e fragili e lentamente diminuire l'esposizione azionaria. Tempi difficili si avvicinano.

## Commento del 9 novembre

### La correzione minore é iniziata

Ieri mattina le borse europee hanno aperto in guadagno e sono riuscite a salire ancora per una quarantina di minuti. Poi lentamente si sono sgonfiate - hanno avuto un cedimento dopo le 16.00 e hanno infine chiuso con moderate perdite. L'Eurostoxx50 ha toccato un massimo a 3263 punti e ha chiuso a 3237 punti (-0.26%). **Come previsto l'America ha iniziato una correzione intermedia e minore e le borse europee si sono adattate.** Non c'è molto da dire. Anche in Europa la tendenza é al rialzo - nel breve termine gli indici azionari seguono i ritmi dettati dagli Stati Uniti. C'è però una differenza importante tra Europa ed America - in Europa la tendenza di fondo é al ribasso con i maggiori indici costantemente sotto le MM a 50 e 200 giorni in calo. In America invece la tendenza di fondo é ancora al rialzo e l'S&P500 ha nuovamente superato con il balzo di mercoledì la MM a 200 giorni che appare in leggero calo ma é ancora neutra. In questa fase di rialzo che dovrebbe durare fino all'inizio del 2019 l'America é quindi favorita. Le borse europee dovrebbero sottoperformare e per saldo potrebbero non salire di molto. Il conflitto tra Roma e Bruxelles si é assopito ma cova sotto le ceneri. Molti si domandano quale sarà il ruolo della BCE una volta che terminerà il QE a fine anno. Se la BCE permetterà un aumento dei tassi d'interesse il debito pubblico per molti Paesi diventerà col tempo insopportabile poiché mangerà una fetta considerevole ed eccessiva delle entrate fiscali annuali. Il debito dell'Italia é rifinanziabile ma lentamente assorbirà

in un vortice una fetta considerevole dei risparmi impedendo investimenti, consumi e di riflesso crescita economica.

Ieri gli altri indici azionari europei che seguiamo si sono comportati come l'Eurostoxx50 - le perdite di DAX (-0.45% a 11527 punti) e FTSE MIB (-0.57% a 19429 punti) sono state più ampie ma non in maniera rilevante e sostanziale. L'SMI svizzero (+0.49% a 9095 punti) continua invece la sua corsa solitaria grazie alla sua particolare composizione. Molta farmaceutica ed alimentare, poca industria ciclica come auto che stanno frenando l'Europa. L'SMI si trova sopra le MM a 50 e 200 giorni tendenzialmente piatte. Malgrado la sua forza relativa dovrebbe anche lui correggere a partire al più tardi dalla resistenza a 9200 punti.

La seduta a New York ha seguito il copione. L'S&P500 ha aperto in calo a 2804 punti ma a metà seduta è ancora riuscito ad issarsi a 2815 punti eguagliando il massimo di mercoledì. Poi è iniziata l'attesa correzione intermedia. L'indice è sceso ed ha avuto un tuffo fino ai 2795 punti al termine della seduta della FED (20.00). Sul finale ha recuperato fino ai 2806.84 punti (-0.25%). Questa chiusura decisamente sopra il minimo giornaliero mostra il carattere decisamente "morbido" di questa correzione che non dovrebbe fare danni al trend. **Come spiegato nel commento di ieri sull'S&P500 gli obiettivi della correzione sono a 2774 punti o 2755 punti. Poi il rialzo, nel corso di settimana prossima, dovrebbe riprendere.** Sembra che il Nasdaq100 (-0.62% a 7158 punti) voglia seguire le oscillazioni dell'S&P500 senza prima raggiungere il suo obiettivo della seconda spinta di rialzo a 7300 punti. Detto semplicemente anche il Nasdaq100 sta già correggendo con obiettivi a 7070 o 6930 punti.

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2917 su 4240, NH/NL a 672 su 289 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita di poco a 16.72 punti (+0.36) e la CBOE Equity put/call ratio si è assestata su un normale 0.64. In linea di massimo ci aspettiamo ora due o tre sedute come quella di ieri.

Stamattina le borse asiatiche sono deboli. Il Nikkei perde il -1.05% - Shanghai è in calo del -1.4%. Il future sull'S&P500 alle 0730 era a 2806 punti - ora (08.30) e ulteriormente calato a 2801 punti (-8 punti). Sembra che gli europei sono venditori. Questo si riflette sul valore d'apertura dell'Eurostoxx50 che sarà sui 3220 punti (-17 punti). Le premesse sono per una seduta moderatamente negativa. Non vediamo ragioni per ulteriori vendite e forti perdite.

## Commento dell'8 novembre

### **Rally a Wall Street - tiepido rialzo in Europa - l'S&P500 è di nuovo vicino ad una correzione intermedia**

Il risultato delle elezioni di midterm in America ha scatenato un rally a Wall Street. L'S&P500 ha aperto a 2782 punti, in gap up e sopra la MM a 200 giorni. Dopo un iniziale ritracciamento a 2774 punti l'indice è continuato a salire per tutta la giornata - ha toccato un massimo a 2815 punti e ha chiuso poco più in basso a 2813.89 punti con un impressionante guadagno di 58 punti (+2.12%). Durante la giornata i ribassisti non hanno avuto scampo - le correzioni intermedie sono state solo delle brevi pause con discese di 5-6 punti prima della successiva spinta di rialzo. Naturalmente gli investitori hanno nuovamente preferito la tecnologia (Nasdaq100 +3.06% a 7203 punti) - i nostri AGMAF hanno dato spettacolo - Amazon è balzata del +6.86%, gli altri titoli hanno guadagno più del 3% e solo Facebook (+1.06%) ha deluso. **Con la seduta di ieri il consolidamento sui 2700-2750 punti di S&P500 è terminato ma la prossima correzione intermedia è già vicina.** Non possiamo che riprendere il commento di ieri alle 14.00 e confermarlo: *"In generale consigliamo agli investitori di ignorare queste oscillazioni e di restare long con l'intenzione di tenere la posizione fino all'inizio del 2019. Bisogna però essere in chiaro che questo rialzo non sarà lento e regolare come quello che ha contraddistinto la fine del 2017. Aspettativi maggiore volatilità e*



*sensibili correzioni intermedie. La prossima dovrebbe partire dai 2800-2820 punti." (...) "Avremmo preferito che la correzione facesse ridiscendere l'S&P500 sui 2680 punti - la mancanza di questo tuffo ha come conseguenza che gli oscillatori mostrano la possibilità di un massimo intermedio alla fine di questa settimana o all'inizio della prossima." In teoria la correzione intermedia del Nasdaq100 (7203 punti) dovrebbe iniziare dai 7300 punti. Di conseguenza nelle prossime due sedute ci devono essere dei movimenti di assestamento - l'S&P500 potrebbe marciare sul posto e la tecnologia guadagnare ancora un +1% - questi però sono dettagli. **Gli investitori possono stare a guardare e godersi questo rialzo di medio termine. I traders possono giocare l'imminente correzione intermedia aprendo posizioni speculative short nelle prossime una a tre sedute sui 2820 punti di S&P500.***

Ovviamente la seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 5542 su 1659, NH/NL a 709 su 248 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX é crollata a 16.36 punti (-3.55, -17.83%!) mentre la CBOE Equity put/call ratio é stata di 0.59. In generale i dati sul sentiment mostrano un lento ritorno all'ottimismo ma l'accettazione del rialzo é ancora contenuta. Lo scetticismo alimenterà nelle prossime settimane il movimento ma il rally di ieri deve essere a breve riassorbito con una correzione. L'S&P500 ha guadagnato 210 punti in 8 sedute !

Il rialzo in Europa é stato invece deludente. L'Eurostoxx50 (+1.21% a 3246 punti) ha guadagnato 39 punti e ha chiuso a ridosso del massimo giornaliero. Una buona seduta ma ci saremmo aspettati di più considerando quanto stava succedendo a New York. L'Eurostoxx50 si é fermato ieri sera sulla resistenza intermedia a 3250 punti - il rialzo dovrebbe però continuare e non ci aspettiamo subito una correzione intermedia. Dovrebbe piuttosto iniziare dai 3300 punti.

Il DAX (+0.83% a 11579 punti) ha avuto una buona seduta ma non ha convinto. Il rialzo é continuato al piccolo trotto e il DAX sembra affaticato e rischia di sottoperformare. Non ha ancora avvicinato il massimo di venerdì scorso a 11689 punti. L'Eurostoxx50 ha invece raggiunto questa resistenza e l'S&P500 ieri sera l'ha polverizzata. Si può stare long DAX ma questo non é il migliore indice per sfruttare questa spinta di rialzo.

Il FTSE MIB ha invece convinto con un balzo del +1.42% a 19541 punti. Il 25 ottobre avevamo predetto un rally fino ai 20500 punti. Il sentiment era troppo negativo per la borsa italiana e pensavamo che nell'imminente rialzo il FTSE MIB si sarebbe comportato bene - meglio delle altre borse europee. Questa seduta sembra confermare le nostre previsioni. Lo spread sui titoli di Stato non sale più e il FTSE MIB lentamente prende velocità. Nei prossimi giorni il rialzo deve continuare. I 20500 punti sembrano un obiettivo ambizioso per questa spinta di rialzo - stasera vedremo se bisogna aggiustare il tiro...

In generale sembra che le borse europee siano disposte a seguire l'America al rialzo. Gli indici azionari europei però faticano e mostrano debolezza relativa. Tenderanno a sottoperformare.

Stamattina il Nikkei ha reagito con un balzo del +1.83% - Shanghai invece é apatica (-0.2%). Il future sull'S&P500 scende a 2811 punti (-5 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3253 punti - le borse europee apriranno con uno striminzito +0.2% e non riescono a superare sostanzialmente i massimi di venerdì. Oggi potrebbero fermarsi qui. Vi ricordiamo che oggi si riunisce la FED - lascerà i tassi d'interesse invariati (annuncio alle 20.00) - le dichiarazioni di Jerome Powell verranno soppesate con attenzione.

## Commento del 7 novembre

**I democratici prendono il controllo della Camera dei Rappresentanti - le borse reagiscono positivamente**

In America si sono svolte le elezioni di midterm. I repubblicani hanno mantenuto il controllo del Senato. I democratici sono riusciti a conquistare con una larga vittoria la maggioranza nella Camera

dei Rappresentanti. Donald Trump non potrà più governare gli Stati Uniti con l'appoggio incondizionato del potere legislativo - i mercati finanziari accolgono positivamente questa decisione del popolo americano che reintroduce una forma di controllo sull'attività del Presidente. Molti pensano che la politica americana dovrebbe tornare ad essere più prevedibile e conciliante. Il future sull'S&P500 sale a 2763 punti (+4 punti) - l'S&P500 guadagna circa 7 punti rispetto alla positiva chiusura di ieri sera a 2755.45 punti (+0.63%).

Ieri per il secondo giorno consecutivo le borse europee si sono fermate in attesa di conoscere il risultato elettorale negli Stati Uniti.

L'Eurostoxx50 ha terminato la seduta a 3207 punti (-0.31%). Dalla chiusura di venerdì a 3214 punti l'indice si è mosso poco. Sta svolgendo l'attesa correzione minore dal massimo di venerdì a 3251 punti. L'indice dovrebbe restare sopra i 3200 punti prima di ricominciare gentilmente a muoversi al rialzo. L'indice delle banche SX7E è caduto del -0.51% a 98.86 punti - questo settore ha un Beta superiore a 1 ed è quindi logico che oscilli più dell'Eurostoxx50. Al momento però i suoi movimenti non sono determinanti. L'Eurostoxx50 ieri sera alle 22.00 valeva 3227 punti - aveva già seguito l'S&P500 al rialzo in previsione di un esito positivo delle elezioni americane. Di conseguenza non vale la pena di analizzare in maniera approfondita della seduta di ieri in Europa. Il consolidamento iniziato venerdì dovrebbe finire oggi. Ulteriori segnali di rialzo provengono dalle divise - stamattina il cambio EUR/USD lievita a 1.1450.

Ieri tutte le borse europee sono rimaste ferme e si sono mosse poco - la rotazione tra mercati e settori notata lunedì è venuta a mancare. Il DAX è scivolato a 11484 punti (-0.09%), il FTSE MIB (-0.07% a 19268 punti) lo ha imitato e l'SMI (-0.18% a 8992 punti) ha perso esattamente quello che aveva guadagnato nella seduta di lunedì. Oggi gli indici azionari europei apriranno con un balzo del +0.5% - questo non significa però ancora che il rialzo riprende visto che gli indici si troveranno ancora sotto i massimi di venerdì. Lo stesso vale per l'S&P500 americano almeno per quel che riguarda il future che venerdì aveva toccato i 2765 punti.

Ieri sera l'S&P500 (+0.63% a 2755.45 punti) ha guadagnato ancora 17 punti e ha chiuso a ridosso del massimo giornaliero e sul massimo di venerdì scorso. Questo mostra che il mercato "ha voglia di salire" ma manca ancora una decisiva rottura al rialzo sopra i 2765 punti per poter dire che la correzione intermedia è finita.

L'S&P500 ha aperto sul minimo a 2738 punti e velocemente è salito fino a 2751 punti. Poi fino alle 20.00 è oscillato in laterale in pochi punti. Dopo una caduta fino ai 2740 punti il mercato ha preso una decisione e l'S&P500 si è impennato fino ai 2756 punti di massimo. Ha chiuso poco sotto a 2755 punti. Questa volta la tecnologia (Nasdaq100 +0.75% a 6988 punti) ha seguito docile senza divergere.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4544 su 2633, NH/NL a 423 su 283 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX si è fermata a 19.91 punti (-0.05) mentre la CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.67 - nulla di particolare da segnalare.

Notiamo l'impressionante e sostanziale [crollo del prezzo del petrolio \(WTI\)](#) che scende a 62.21 USD al barile (-0.89). Il prezzo del petrolio ad inizio ottobre era ancora sui 76 USD - strano che nessuno parli di questo importante calo che nei prossimi mesi avrà conseguenze sull'inflazione e la congiuntura. Il reddito del US Treasury Bond decennale rimane a 3.22%.

Giovedì 8 novembre (domani!) si riunisce la FED per discutere la situazione economica e fissare la politica monetaria - i tassi d'interesse rimarranno invariati - il prossimo aumento è previsto a dicembre. Passata la bufera politica è però probabile che nei prossimi giorni si torni a parlare di economia e costo del denaro.

Abbiamo scritto la prima parte del commento verso le 7 del mattino - ora sono le 08.30 e la situazione sta lentamente evolvendo - l'iniziale reazione positiva dei mercati finanziari sta evaporando. Il future sull'S&P500 è tornato a 2761 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3225 punti - le borse europee apriranno con un guadagno del +0.4% ma sotto i valori già raggiunti ieri

sera alle 22.00. Solo il cambio EUR/USD si mantiene a 1.1450. Le borse asiatiche sono in leggero calo - il Nikkei ha perso il -0.10% - Shanghai cade del -0.7%. Le elezioni in America sono un non evento - il consolidamento e la correzione minore iniziati venerdì potrebbero continuare fino alla fine di questa settimana come era stato inizialmente previsto.

## Commento del 6 novembre

### **Mercati misti in attesa del risultato delle elezioni negli Stati Uniti**

Ieri gli investitori hanno fatto un pò di ordine e pulizia nei portafogli - in generale però gli indici azionari sono rimasti stabili e non si sono mossi molto. Ordine e pulizia in Europa ha significato vendere un pò di banche (SX7E -0.37% a 99.37 punti) e un pò di Italia (FTSE MIB - 0.56% a 19281 punti) - in America invece é rimasta sotto pressione la tecnologia con il quartetto Apple (-2.84%), Amazon (-2.27%) Google e Facebook a colorare di rosso il pictogramma dell'S&P500. Il risultato é stato un incremento dell'S&P500 del +0.56% a 2738.41 punti e un calo del Nasdaq100 del -0.41% a 6937 punti. **Per quel che riguarda i mercati nel loro complesso non cambia nulla. Dopo una prima gamba di rialzo settimana scorsa si sta svolgendo adesso una correzione minore che per il momento si sta risolvendo in un semplice consolidamento. Internamente il rialzo si sta irrobustendo e a breve dovrebbe esserci un'altra spinta di rialzo. Naturalmente molto nei prossimi giorni dipende dal risultato delle odierne elezioni di metà mandato negli Stati Uniti.**

Ieri l'Eurostoxx50 si é mosso in soli 20 punti e ha chiuso al centro del range giornaliero con un misero guadagno di 3 punti. L'indice si é mosso nel range delle due precedenti sedute senza dare nessun segnale tecnico particolare. In linea di massimo ha unicamente confermato i guadagni di settimana scorsa - la pausa serve a digerire. Il DAX si é comportato in maniera simile (-0.21% a 11495 punti). Ieri ci sono state prese di profitto su settori volatili e più rischiosi come banche e tecnologia - ne hanno approfittato settori difensivi come farmaceutica e alimentare - questo spiega il buon comportamento dell'SMI svizzero (+0.18% a 9008 punti) malgrado un rapporto A/D negativo (6/14). La buona tenuta del cambio EUR/USD (1.1400) e un altro fattore che ci induce all'ottimismo. Probabilmente le borse europee riusciranno a seguire il rialzo dell'America malgrado problemi interni come il rallentamento economico, la Brexit o il conflitto tra Roma e Bruxelles sulla spesa pubblica.

La seduta a New York é stata in generale positiva - solo la tecnologia ha perso terreno. Nelle scorse settimane alcune società di peso hanno pubblicato risultati trimestrali deludenti e di conseguenza parte dell'entusiasmo che circondava il settore é evaporato provocando delle prese di beneficio. Il settore non é in crisi - deve solo correggere delle valutazioni decisamente stratosferiche. Questo processo può essere estremamente doloroso come mostra l'esempio di [Nvidia](#). Dobbiamo renderci conto che questo potrebbe anche essere il destino del mercato azionario americano nel suo insieme visto che fondamentalmente le valutazioni restano oscenamente alte. Il nostro ottimismo riguarda i prossimi due mesi - nell'insieme consigliamo però prudenza. Non bisogna comperare azioni adesso con l'idea di tenerle per anni...

L'S&P500 ha aperto a 2728 punti, é salito a 2733 punti e poi alle 16.20 é caduto sul minimo a 2718 punti. Poi l'indice é risalito e verso le 18.00 era nuovamente sui 2730 punti. Per ore l'S&P500 si é in seguito mosso in laterale, si é impennato fino al massimo a 2744 punti e sul finale é sceso a 2738.41 punti (+0.56%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4111 su 3077, NH/NL a 379/220 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é salita a 19.96 punti (+0.45) mentre la CBOE Equity put/call ratio é tornata neutra a 0.61.

Sembra che i traders vogliano affrontare le elezioni long mentre le assicurazioni avvengono comperando VIX.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +1.05% - Shanghai é in calo del -0.2%. Il future sull'S&P500 lievita a 2745 punti (+6 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3228 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.3%. Probabilmente la seduta odierna sarà una brutta copia di quella di ieri. I politologi non fanno previsioni riguardanti l'esito delle elezioni di midterm - l'esito é incerto e nessuno vuole ripetere gli errori fatti in occasione dell'elezione presidenziale. L'incertezza contagia la borsa. Anche noi non ci esprimiamo sullo sviluppo dei mercati finanziari nei prossimi giorni anche se tecnicamente una correzione minore all'interno di un rialzo di medio termine resta la migliore variante.

## Aggiornamento del 5 novembre

### **Elezioni di midterm - le prossime sedute saranno nervose e volatili**

Analisti ed investitori osservano ormai con la mente assente i dati economici che vengono pubblicati in questi giorni. Lo stress test sul sistema finanziario pubblicato dalla BCE ha aiutato settimana scorsa il rally delle azioni bancarie europee e l'indice Caxim delle PMI ha imposto stamattina a Shanghai un tuffo del -0.4%. L'attenzione é però concentrata sulle elezioni di midterm in America che si svolgono domani martedì 6 novembre. Probabilmente fino alla fine della settimana ci saranno delle turbolenze specialmente se non ci sarà un risultato chiaro con un evidente vincitore. In linea di massima é probabile che la correzione minore iniziata venerdì duri ancora un paio di sedute e che in seguito fino a venerdì continui la fase di formazione di base. Tecnicamente però restiamo dell'opinione che manca ancora una sostanziale e sostenibile spinta di rialzo a medio termine fino all'inizio del 2019.

La correzione ha obiettivo ideale a 2680 punti di S&P500 - non possiamo però escludere una caduta fino al settore intorno ai 2650 punti. Un test del minimo di ottobre a 2603 punti é estremamente improbabile. Anche venerdì la borsa americana si é comportata relativamente bene con una chiusura lontana dal minimo giornaliero - i rialzisti stanno lentamente ma fermamente prendendo il controllo delle operazioni accumulando in fasi di debolezza.

Stamattina prevalgono i segnali negativi - non é una sorpresa. Il Nikkei ha perso il -1.63%. Il future sull'S&P500 é a 2717 punti (-7 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3212 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate (-0.1%). Le premesse sono per una seduta in trading range. Probabilmente stasera ritroveremo gli indici di poco sotto i livelli d'apertura.

## Commento del 3-4 novembre

### **La prima spinta di rialzo é finita venerdì alle 12.45 con il future sull'S&P500 a 2765 punti ! È poi cominciata la prevista correzione intermedia**

Venerdì le borse sono salite fino a metà giornata quando in successione gli indici azionari europei ed il futures americani hanno toccato il massimo giornaliero. Stranamente non é bastato il deludente risultato trimestrale di Apple (-6.63%), comunicato giovedì sera dopo la chiusura dei mercati americani, a mettere in difficoltà le borse. Anche i dati sul mercato del lavoro USA, pubblicati alle 13.30, non hanno provocato un'immediata reazione negativa. Le vendite sono cominciate unicamente poco dopo le 14.30 e dopo l'apertura di Wall Street. Poi é andato tutto abbastanza svelto. Le borse europee hanno perso più dell'1% dai massimi ma a fine giornata hanno ancora salvato un modesto guadagno. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3214 punti (+0.32%) - alle 22.00 valeva 3225 punti. L'S&P500, dai 2765 punti raggiunti dal future verso le 12.45 punti, é caduto verso le 18.00 fino al primo obiettivo teorico di questa correzione a 2700 punti - vedete come i livelli tecnici vengono in questa fase seguiti alla perfezione. In serata l'S&P500 ha recuperato ed ha chiuso a

2723.06 punti (-0.63%). **La correzione intermedia e minore non dovrebbe però essere ancora finita. L'S&P500 potrebbe e dovrebbe ancora cadere fino ai 2680 punti e molto probabilmente prima che gli investitori non sapranno il risultato delle elezioni di midterm del 6 novembre (i risultati definitivi saranno conosciuti solo mercoledì 7 in giornata) il mercato sarà volatile e senza direzione.** Poi vedremo - o si parte subito al rialzo nel caso di una vittoria schiacciante dei repubblicani oppure ci potrebbe ancora essere un tuffo e volatilità fino a venerdì. In linea di massima però dopo dovrebbe riprendere il rialzo che dovrebbe far tendenzialmente salire i mercati azionari fino all'inizio del 2019.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+2.54% a 3214 punti
DAX	+2.84% a 11519 punti
SMI	+3.71% a 8992 punti
FTSE MIB	+3.78% a 19390 punti
S&P500	+2.42% a 2723.06 punti
Nasdaq100	+1.65% a 6965 punti

Sulla seduta in Europa non abbiamo molto da aggiungere. Gli europei sembrano lentamente convinti che la correzione è terminata e tornano a comperare i mercati precedentemente più venduti e più speculativi. Questo spiega il balzo del FTSE MIB (+1.07% a 19390 punti) e dell'indice delle banche SX7E (+1.45% a 99.74 punti) e la loro buona performance settimanale. Anche in Europa è venuto il momento di comperare dopo che il cambio EUR/USD ha effettuato con successo un test del supporto a 1.1300 ed è tornato a 1.1390.

Per il portafoglio non siamo riusciti a comperare gli indici azionari europei sui minimi - speriamo di poterlo fare nel corso di settimana prossima al termine della correzione intermedia in corso.

La seduta in America è andata meglio di quello che potrebbe suggerire la perdita di 17 punti dell'S&P500 e la caduta del -1.47% del Nasdaq100. L'S&P500 ha aperto a 2748 punti e all'inizio è ancora salito a 2756 punti di massimo. Poi sono arrivate le vendite nel settore tecnologico provocate soprattutto da Apple e dall'aumento dei tassi d'interesse sugli US Treasury Bonds (decennale a 3.22%). L'S&P500 è caduto fino alle 18.00 sul minimo a 2700 punti. In seguito è risalito in maniera irregolare ma costante ed è tornato a 2723 punti. La seduta al NYSE è stata di poco negativa con A/D a 3422 su 3736, NH/NL a 388 su 277 e volume relativo a 1.3. La volatilità VIX è salita di poco a 19.51 punti (+0.17) - la CBOE Equity put/call ratio è tornata a 0.68. L'indice delle PMI Russell2000 ha guadagnato il +0.19%.

Non crediamo che l'aumento dei tassi d'interesse possa nelle prossime settimane impedire il previsto rialzo di medio termine. Il prezzo del petrolio (WTI) era a metà ottobre sui 74 USD/barile - venerdì ha chiuso a 63.14 USD/barile. L'effetto deflazionistico di questo calo dovrebbe farsi sentire a breve nei dati sull'inflazione.

In un'ottica più a lungo termine ci preoccupano i dati che indicano la tendenza di fondo che restano strenuamente negativi: solo il 19.6% dei titoli è sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE è a 39.83. **Restiamo dell'opinione che la gamba di rialzo iniziata settimana scorsa dai 2603 punti di S&P500 potrebbe essere l'ultima di questo bull market.**

E ora prepariamoci a questa importante settimana elettorale in America. Se i democratici non riescono a recuperare la maggioranza in una delle due Camere, Donald Trump potrà spadroneggiare ancora per due anni - una prospettiva da brivido...

## Commento del 2 novembre

**Il rialzo in America è partito - l'Europa fa ancora fatica - probabile correzione intermedia dai 2750-2765 punti di S&P500**

Ieri le borse europee hanno avuto una seduta tranquilla di consolidamento. Hanno aperto in pari, sono salite la mattina e sono scese nel pomeriggio. Per saldo l'Eurostoxx50 ha chiuso con un insignificante +0.21% a 3204 punti. Notiamo che l'indice è riuscito a passare i 3200 punti grazie anche al robusto contributo del settore bancario (SX7E +1.47% a 98.31%). Anche la borsa italiana ha provato a farci dimenticare l'opaca prestazione di mercoledì con un balzo del +0.71% a 19185 punti. Il DAX (0.18% a 11468 punti) ha seguito l'Eurostoxx50 - si è però fermato sotto i 11500 punti.

Nel complesso è stata un'altra seduta costruttiva con i segnali d'acquisto provenienti dal MACD che si rafforzano. Probabilmente il rialzo di corto termine deve continuare in scia a Wall Street. Gli indici azionari europei sono però ancora lontani dalle medie mobili (MM) a 50 e 200 giorni che gravano come una cappa sopra il mercato e sono in calo. In America invece il test di queste resistenze è imminente.

Pensavamo che ieri la borsa americana dovesse fermarsi e digerire i guadagni delle due precedenti sedute. Invece il rialzo è continuato. L'S&P500 ha guadagnato altri 28 punti e ha nuovamente chiuso sul massimo giornaliero a 2740.37 punti (+1.06%). Ricordiamo che lunedì l'S&P500 ha toccato il minimo di questa correzione a 2603 punti. Mentre molti temevano un crash noi siamo rimasti convinti rialzisti. Adesso l'indice è quasi 140 punti più in alto!

Ieri purtroppo abbiamo notato un rapido ritorno degli investitori all'ottimismo (VIX a 19.34 punti, -1.89) con una certa tendenza alla speculazione al rialzo (CBOE Equity put/call ratio a 0.51). **Di conseguenza crediamo che sullo slancio l'S&P500 debba salire ancora fino ai 2750 o 2765 punti (MM a 200 giorni) - da qui però dovrebbe svilupparsi una correzione intermedia che potrebbe far ridiscendere l'S&P500 fino ai 2680-2700 punti. I traders possono approfittarne.** L'S&P500 ha aperto a 2722 punti e all'inizio ci sono stati alcune rapide e violente oscillazioni con un minimo a 2708 punti. Rapidamente è tornata la calma e l'S&P500 alle 15.30 è tornato a 2730 punti. L'S&P500 è poi salito lentamente e regolarmente fino alla chiusura a 2740.37 punti (+1.46%). Il Nasdaq100 (+1.46% a 7069 punti) ha fatto la sua parte - sta tornando a sovraperformare il mercato.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5598 su 1611, NH/NL a 315 su 282 e volume relativo a 1.2. I molti titoli in guadagno (A) insieme ai volumi in calo suggeriscono a breve la vicinanza di un massimo intermedio.

Stamattina l'ottimismo coinvolge anche i mercati asiatici. Il Nikkei guadagna il +2.63% - Shanghai sta salendo del +2.7%. Il future sull'S&P500 è a 2762 punti (+24 punti). Ieri sera dopo la chiusura della borsa americana Apple ha presentato i suoi risultati trimestrali. I dati non convincono e all'inizio l'azione ha perso il -9% - poi ha recuperato. Un mercato che reagisce bene a notizie potenzialmente negative è un mercato che vuole salire. Sullo slancio è molto probabile che anche l'ultima seduta della settimana sia positiva. Abbiamo però l'impressione che a breve si stia esagerando - a 2765 punti di S&P500 i traders possono prendere benefici e provare a ricomprare più in basso. L'Eurostoxx50 vale ora 3248 punti - le borse europee apriranno con un balzo del +1.4% - tanto ma probabilmente oggi gli indici non scenderanno più.

## Commento del 1. novembre

**Vince ma non convince - la formazione di base non è completa - l'America tenterà di chiudere i gaps**

Ieri le borse europee ad americana hanno avuto una seduta di rialzo. Gli indici azionari si sono decisamente allontanati dai minimi di venerdì scorso e notiamo sensibili miglioramenti tecnici a livello di momentum e partecipazione. La pressione di vendita è praticamente sparita mentre indicatori tipo il MACD stanno ruotando verso l'alto e forniscono timidi segnali d'acquisto. **Le**

**borse però non sono ancora pronte per decollare** - lo si è visto ieri dallo svolgimento delle sedute. In Europa dopo un buon inizio gli indici non hanno fatto più progressi e Eurostoxx50 (+1.60% a 3197 punti) e DAX (+1.42% a 11447 punti) sono ricaduti sul finale sotto le importate resistenze (anche a livello psicologico) rispettivamente a 3200 e 11500 punti. In America gli indici azionari sono saliti fin verso le 21.00. Nell'ultima ora di contrattazioni c'è stata la solita ondata di vendite che ha fatto ricadere l'S&P500 (+1.09% a 2711.74 punti) sul livello d'apertura. Questo significa che ci sono ancora molti day traders che vanno long in apertura e vendono nel corso della seduta - non sono questi gli investitori che provocano una fase di rialzo sostenibile e sostanziale. L'Eurostoxx50 ha guadagnato 50 punti. L'indice sembra abbandonare il settore 3150 punti e voler iniziare una fase di rialzo. Non siamo però convinti poiché vediamo ancora numerose sacche di debolezza e alcuni cantieri aperti. Banche (SX7E +0.65% a 96.89 punti) e Italia (FTSE MIB +0.27%) hanno sottoperformato, segno evidente che da questo fronte potrebbero provenire ancora seri problemi. Il cambio EUR/USD è caduto sul supporto a 1.13 - risale stamattina a 1.1350 - evidentemente il supporto ha provocato una reazione e un rimbalzo - probabilmente ci saranno però altri tentativi di ribasso ora poiché i traders hanno solamente saggiato la solidità del supporto in preparazione di un serio attacco. **Temiamo quindi che la crisi di fiducia in Europa non sia ancora conclusa.**

Il DAX ha guadagnato 160 punti con forti volumi di titoli trattati. A prima vista questo sembra l'inizio dell'attesa fase di rialzo. Anche l'indicatore MACD sta dando un segnale d'acquisto. Notiamo che dopo la buona apertura il DAX non ha più fatto sensibili progressi e ha chiuso sotto la prima resistenza a 11500 punti. Temiamo quindi che ci possa ancora essere una ricaduta malgrado che il quadro tecnico sia notevolmente migliorato.

In una giornata di forti rialzi sulle borse europee il FTSE MIB (+0.27% a 19050 punti) ha praticamente marciato sul posto. Ha guadagnato 51 punti ma ha chiuso sotto il livello d'apertura e vicino al minimo giornaliero. Questo comportamento non ci piace e temiamo una ricaduta a breve sui 18500 punti. I dati sul PIL nel terzo trimestre 2018 erano deludenti - l'economia italiana non cresce - bisognerà vedere se la crescita economica prevista del budget del governo per i prossimi anni è realistica e raggiungibile. Probabilmente la risposta è negativa.

Dei segnali estremamente positivi arrivano invece dalla Svizzera. L'SMI (+1.90% a 9022 punti) ha dato una impressionante dimostrazione di forza. Dopo l'apertura in gap up l'indice è ancora salito di 110 punti e ha chiuso sul massimo giornaliero. Le MM a 50 e 200 giorni sono state superate di slancio così come la fascia di resistenza a 9000-9030 punti. L'SMI si invola mentre le borse europee si sono appena staccate dal minimo annuale. I 9200 punti sono ora l'obiettivo minimo a corto termine. **Spesso l'SMI si muove con anticipo rispetto al resto dell'Europa e mostra la strada da seguire. Speriamo che sia il caso a anche questa volta.**

Anche la seduta a Wall Street è stata positiva e l'S&P500 (+1.09% a 2711.74 punti) si è issato sopra i 2700 punti e ha chiuso sopra questa resistenza e livello decisivo. Il rialzo non ha però coinvolto tutti i settori in maniera omogenea, c'è stata la solita ondata di vendite sul finale e il rally del Nasdaq100 (+2.30% a 6967 punti) sembra un balzo fugace provocato dal ritorno degli investitori retail sugli AGMAF. La pressione di vendita è d'altra parte sparita e la situazione tecnica è decisamente migliorata. Riteniamo però che in questo mercato ci siano ancora troppe mani deboli e speculatori di brevissimo termine. Di conseguenza crediamo che la volatile fase di formazione di base debba continuare fino alle elezioni del 9 novembre. Idealmente i gaps che si sono aperti sui grafici ieri devono essere chiusi. Questo significa che in una fase di consolidamento l'S&P500 deve tornare a 2682 punti e il Nasdaq100 a 6810 punti.

L'S&P500 ha aperto in gap up a 2712 punti e nelle prime ore di contrattazioni si è mosso poco. È ridisceso verso le 18.00 a 2709 punti e poi è salito costantemente fino alle 20.00 quando ha raggiunto il massimo a 2736 punti. Sul finale è ricaduto a 2711.74 punti (+1.09%). Al balzo del Nasdaq100 (+2.30%) provocato dagli AGMAF (Apple +2.61%, Google +3.91%, Microsoft +2.97%, Amazon +4.42%, Facebook +3.81%) si contrappone la debole prestazione del DJ Transportation (+0.15%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4499 su 2703, NH/NL a

255 su 436 e volume relativo a 1.5. La volatilità VIX é scesa a 21.23 punti (-2.12) mentre la CBOE Equity put/call ratio torna ad un normale 0.65.  
Ora il mercato deve fermarsi e assorbire i guadagni delle ultime due sedute.

Stamattina i mercati sono tranquilli e poco mossi. Il Nikkei ha perso il -1.03% - Shanghai sta guadagnando il +0.10%. Il future sull'S&P500 é fermo a 2713 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3194 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate. Dopo i forti movimenti delle ultime sedute oggi i mercati azionari dovrebbero fermarsi a consolidare.

## Commento del 31 ottobre

### **Convincente seduta positiva a Wall Street con chiusura sul massimo e forti volumi**

Dopo il rimbalzo di lunedì ieri le borse europee hanno subito una battuta d'arresto. Dopo una buona apertura c'è stato un ritracciamento e una chiusura con leggere perdite (Eurostoxx50 -0.25% a 3147 punti). **Il quadro tecnico sta però migliorando - Il MACD, che con le medie mobili mostra lo sviluppo del momentum, sta girando verso l'alto. Le spinte di ribasso sono sempre meno convincenti mentre sui minimi giornalieri ci sono rabbiose reazioni e acquisti accompagnati da volumi. C'è un evidente tentativo di formazione di base con buone probabilità di successo.** Sono sei sedute che l'Eurostoxx50 si ferma intorno ai 3150 punti e l'affondo di venerdì scorso ha provocato una violenta reazione. Abbiamo quindi l'impressione che questa sia la volta buona. Le borse europee tecnicamente stanno provando a fare base in preparazione di un'inversione di tendenza. Se si risolvono alcuni problemi tipo la debolezza dell'EUR siamo compratori prendendo come riferimento i 3100 punti di Eurostoxx50.

Il rimbalzo "politico" di lunedì in Germania ieri mattina ha avuto una breve continuazione. Per le 10.20 il DAX (-0.42% a 11287 punti) era però già ricaduto sui 11260 punti e per il resto della giornata é poi oscillato intorno a questo valore. Il DAX sta formando base tra i 11000 ed i 11500 punti e sta preparando un'inversione di tendenza. Difficile dire se avremo solo un breve rialzo fino ai 12000 punti o se invece la fase positiva sarà questa volta più lunga. A breve però la spinta di ribasso si é esaurita e sembra che ci sia ben poco spazio verso il basso e parecchio potenziale per un rialzo di corto e medio termine.

Malgrado il balzo dello spread (+5.4% a 314 bps) e la caduta lunedì sera della borsa americana ieri il FTSE MIB ha perso solo 41 punti. Pochi se paragonati al forte guadagno di lunedì (+1.91%). Abbiamo l'impressione che i rialzisti stanno lentamente prendendo il sopravvento - il mercato comincia ad ignorare le notizie negative e onorare i segnali positivi. La formazione di base tra i 18500 ed i 19000 punti potrebbe durare ancora qualche giorno ma in linea di massima consigliamo di comperare sui 18500 punti.

Fatichiamo a spiegarci la buona prestazione dell'SMI (+1.08% a 8854 punti). Vediamo il balzo di Roche (+2.52%) ma d'altra parte la prestazione dell'indice non é solo dovuta alla farmaceutica - tutti i settori hanno contribuito al guadagno dell'SMI che si comporta molto meglio delle altre borse europee. A 8900-8930 punti c'è una forte resistenza. Vediamo cosa succede oggi ma se l'SMI continua a salire é probabile che anche le borse europee a breve comincino a muoversi al rialzo. Il cambio EUR/USD scivola a 1.1340. Questa discesa non ci piace. Vorremmo veder apparire sul grafico qualche candela bianca (o verde) e speriamo che il minimo e supporto a 1.13 non venga testato. In caso contrario temiamo la rottura al ribasso con ovvie conseguenze negative per le borse europee.

**Insomma - malgrado la seduta leggermente negativa il quadro tecnico in Europa sta diventando costruttivo. Le borse europee sembrano aver toccato il fondo di questa correzione, stanno formando base e si preparano ad un'inversione di tendenza. Ricadute e false partenze sono possibili ma in linea di massima bisogna cominciare a volgere lo sguardo verso l'alto.**



Ieri a Wall Street c'è stata una seduta decisamente positiva che non possiamo più solo classificare come semplice rimbalzo tecnico ed ignorare. L'S&P500 (+1.57% a 2682.63 punti) ha guadagnato 41 punti e ha chiuso vicino al massimo giornaliero con forti volumi di titoli trattati. Gli investitori restano prudenti - non sono subito ottimisti e si buttano speculativamente al rialzo. Nei media si parla ampiamente del ribasso della borsa e molti guru, come Robert Prechter, prevedono un crash - questo è uno degli indicatori "soffici" più attendibile. Quando tutti sono negativi è normalmente il momento in cui il mercato ha toccato il fondo. Un crash non si preannuncia mai - è un evento raro ed improvviso.

Ieri l'S&P500 ha aperto a 2640 punti, è sceso a 2635 punti di minimo ed è risalito verso le 15.00 sui 2670 punti. Poi per ore ha svolto ampie oscillazioni intorno ai 2650 punti. Solo dopo le 19.00 e dai 2642 punti l'S&P500 si è mosso decisamente al rialzo. Ha toccato un massimo a 2685 punti ed ha chiuso a 2682.63 punti (+1.57%). Il Nasdaq100 ha seguito (+1.43% a 6810 punti) come in generale tutti i settori. Non ci sono state sacche di debolezza. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5058 su 2152, NH/NL a 197 su 987 (notevole miglioramento) e volume relativo a 1.5. La volatilità VIX è scesa a 23.35 punti (-1.35) - la CBOE Equity put/call ratio è rimasta abbastanza alta a 0.69. Ci sono lettori che ci segnalano altri indicatori di sentiment - hanno ragione. Ci sono parecchie misurazioni di volatilità, il mercato delle opzioni non comprende solo l'equity put/call ratio e ci sono molteplici inchieste tra differenti categorie di investitori. Esistono anche dei basket con il [Fear&Greed Index](#). Non possiamo citarli tutti e per una prima analisi è meglio seguire pochi indicatori e sempre gli stessi - sono in caso di misurazioni contraddittorie si possono cercare conferme altrove. Noi citiamo pochi numeri ma vi assicuriamo che seguiamo con attenzione parecchi indicatori. L'importante è avere una serie di parametri tecnici affidabili che coprano il campo del momentum, partecipazione e sentiment.

**La seduta di ieri sera è stata costruttiva e abbiamo l'impressione che finalmente i rialzisti stiano riprendendo il controllo delle operazioni. Saremo più tranquilli quando l'S&P500 avrà terminato una seduta sopra i 2700 punti. Questa sarebbe una conferma della nostra previsione di una fase di rialzo fino all'inizio del 2019. Ricadute e ulteriori test dei minimi sui 2600 punti di S&P500 sono ancora possibili.**

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo. Il Nikkei guadagna il +2.06% - Shanghai sta salendo del +1.3%. Il future sull'S&P500 è a 2697 punti (+12 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3189 punti - le borse europee apriranno con un balzo del +1.2%. Speriamo che oggi non si passi direttamente dal pessimismo all'ottimismo con una seduta di forti rialzi. In un'ottica a medio termine sarebbe meglio che il mercato consolidi ed accumuli con calma. Ci vorrebbe un sensibile ritracciamento durante la giornata e una chiusura sul massimo ma poco sopra il livello d'apertura.

## Commento del 30 ottobre

### Rimbalzo politico in Europa - capitolazione in America ?

Ieri mattina le borse europee hanno aperto con moderati guadagni e le premesse erano per una giornata tranquilla - l'ipervenduto poteva invogliare ancora qualcuno a qualche acquisto ma in linea di massima non c'erano ragioni particolari per bruschi movimenti. Poi verso le 10.00 è arrivata la notizia che Angela Merkel in Germania intende fare un passo indietro e cedere parte del suo potere preparando la sua successione. A dicembre intendere abbandonare la direzione del partito CDU e alla fine del suo attuale mandato di cancelliere nel 2021 vuole terminare la sua carriera politica. La notizia ha provocato un rally in borsa. Il DAX è balzato del +2% e i listini europei hanno seguito. **Si è trattato di un altro rimbalzo tra il politico ed il tecnico che ha cominciato a sfaldarsi nel pomeriggio.** A fine giornata il DAX ha chiuso con un +1.20% a 11335 punti. Il rimbalzo è stato più sostanzioso sul FTSE MIB italiano (+1.91% a 19039 punti) dove i traders si aspettano un maggiore potenziale di rialzo una volta che il vento sarà cambiato. Come al solito la borsa italiana è stata

trascinata dal settore bancario (SX7E +1.66% a 97.01 punti). L'Eurostoxx50 invece ha fatto più fatica a risollevarsi dai minimi e ha chiuso a 3155 punti (+0.64%). Quello di ieri è stato un tipico rimbalzo che si inserisce in maniera ideale nella fase di formazione di base. La correzione non è terminata ma è praticamente alla fine almeno per quel che concerne il potenziale di ribasso. Ora c'è un periodo di volatilità con improvvisi cambiamenti di direzione e una irregolare alternanza di sedute positive e negative. Ieri sera alle 22.00 l'Eurostoxx50 era tornato a 3136 punti. Stamattina alle 08.00 vale 3162 punti.

All'America la notizia del graduale ritiro della Merkel non interessava e dopo una buona apertura la borsa ha subito ricominciato a correggere. Gli indici sono nuovamente pesantemente caduti e hanno toccato dei nuovi minimi di periodo. Un rabbioso rally nell'ultima mezz'ora di contrattazioni accompagnato da forti volumi ha però contenuto le perdite. Questa seduta è stata contraddistinta da un certo panico (la VIX è balzata a 27.86 punti di massimo per tornare in chiusura a 24.70 punti (+0.54)) e da speculazione al ribasso (CBOE Equity put/call ratio a 0.74 - era più alta alle 21.30). Sugli AGMAF abbiamo osservato un crollo finale con pesanti perdite - i volumi sul Nasdaq100 erano però in netto calo (volume relativo a 1.1) - ne deduciamo che gli investitori retail hanno gettato la spugna. Da ultimo una forte divergenza positiva è costituita dal numero dei nuovi minimi a 30 giorni sceso a 1376 (contro i 1844 di venerdì).

**Riassumendo abbiamo assistito ad una certa capitolazione con un panico parziale, un mini reversal e forti divergenze positive a livello di partecipazione. Almeno a corto termine la borsa americana ha toccato il fondo e ora deve esserci un sostanziale rimbalzo. La qualità di questa reazione, che dovrebbe durare da uno a tre giorni, ci dirà se sta iniziando l'attesa fase di rialzo o se invece il minimo di ieri sull'S&P500 a 2603 punti (!) deve ancora essere peggiorato.**

L'S&P500 ha aperto a 2690 punti e all'inizio è salito fino ai 2706 punti di massimo. Poi è caduto fino alle 20.40 - dapprima lentamente ed infine con un'accelerazione. Dopo aver toccato un abissale minimo a 2603 punti è rimbalzato in 20 minuti a 2641.25 punti (-0.66%). Il Nasdaq100 ha fatto peggio con una caduta fino a 6574 punti e una chiusura a 6713 punti (-2.02%). Il contrasto con il settore delle banche (BKX +1.35%) è stato evidente - questa è un'altra divergenza positiva! La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 2756 su 4456, NH/NL a 166 su 1376 e volume relativo a 1.4. Notiamo che il crollo del Nasdaq100 è stato invece accompagnato da volumi in calo - i volumi si sono concentrati in settori forti !

Insomma - la probabilità è alta che ieri sera l'S&P500 a 2603 punti, sulla forte fascia di supporto a 2600 punti, abbia toccato un minimo significativo. Nei prossimi giorni attendiamo conferme.

Stamattina il rimbalzo iniziato ieri sera in America continua. Il Nikkei ha guadagnato il +1.44% - Shanghai sta salendo del +1%. Il future sull'S&P500 è a 2660 punti (+16 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3168 punti. Le borse europee "salteranno" la caduta della borsa americana di ieri sera e si riagganciano al future sull'S&P500 - apriranno quindi con un guadagno del +0.4%. Un rialzo "sano" dovrebbe iniziare in sordina - speriamo quindi che oggi gli indici azionari europei si fermino sui livelli d'apertura e consolidino la posizione.

## Aggiornamento del 29 ottobre

### L'esito delle elezioni influenza alla lunga i mercati finanziari

Durante il fine settimana si è votato in Germania ed in Brasile.

In Asia i partiti che governano a Berlino e reggono l'esecutivo di Angela Merkel hanno subito un'altra cocente sconfitta dopo quella di due settimane fa in Baviera. CDU e SPD hanno perso ognuno l'11% dei voti che sono andati soprattutto a favore dei Verdi (+8.4%) e del partito di estrema destra Alternative für Deutschland (AfD +9%). Non è sicuro che CDU e SPD possano ancora governare in Asia poiché in parlamento possiedono solo una maggioranza di 1 seggio (69 su 138).

Per Angela Merkel questo costituisce un pesante monito - se a Berlino non si cambia qualcosa, presto il governo cadrà ed un periodo di instabilità politica in Germania nuocerà a tutta l'UE. Jair Bolsonaro è stato eletto presidente del Brasile. Il paese sudamericano passa da un governo di sinistra ad uno di destra, estremista e populista. Tutti i governatori delle regioni sono nuovi. Questo è un cambiamento radicale di direzione politica dall'esito altamente incerto.

A breve le borse non dovrebbero reagire visto che l'esito di queste elezioni era previsto e scontato. La tendenza di fondo dei mercati viene però condizionata da questi cambiamenti di potere e probabilmente le difficoltà del governo in Germania sono una delle ragioni della debolezza relativa delle borse europee.

Stamattina le borse sono relativamente tranquille. Il future sull'S&P500 è a 2665 punti (-4 punti). L'Eurostoxx50 ad alcuni minuti dall'apertura dei mercati vale 3142 punti (+8 punti). Le borse europee iniziano la giornata con guadagni intorno al +0.2%. Dopo la caduta di venerdì oggi ci dovrebbe essere una seduta di consolidamento. Per la cronaca il Nikkei ha perso il -0.16% mentre Shanghai è in calo del -2.1%.

## Commento del 27-28 ottobre

### Esaminiamo il mercato sotto un'altra ottica

Venerdì i mercati azionari hanno avuto un'altra seduta decisamente di ribasso. Le borse europee sono in generale cadute su dei nuovi minimi annuali (con l'eccezione del FTSE MIB (-0.70% a 18683 punti) che col minimo giornaliero a 18418 punti ha solo sfiorato questo record negativo a 18411 punti). L'Eurostoxx50 ha toccato 3090 punti di minimo ed ha chiuso a 3135 punti (-0.93%) con un rally nell'ultima ora di contrattazioni. Il DAX si è comportato in maniera simile - minimo a 11051 punti e chiusura a 11200 punti (-0.94%). I nuovi minimi confermano che a corto e medio termine la tendenza è al ribasso. Anche in America c'è stato un tonfo. I maggiori indici sono crollati su un nuovo minimo di periodo confermando che giovedì c'era stato unicamente un robusto ma evanescente rimbalzo tecnico. L'S&P500 è sceso fino a 2628 punti e ha terminato la giornata a 2658.69 punti (-1.73%) - come previsto nel [commento delle 14.00](#) la reazione dal minimo è stata sostanziale (+30 punti). Il Nasdaq100 è dovuto cadere fino ai 6743 punti prima di tornare a 6852 punti (-2.34%).

Come sapete noi pensiamo che a breve la borsa americana debba iniziare una fase di rialzo fino all'inizio del 2019 - le borse europee dovrebbero bene o male e a fatica seguire. Basiamo questa nostra convinzione sugli indicatori di lungo termine che ci dicono che il bull market non è ancora finito. Anche se il top del 21 settembre fosse un massimo definitivo, dopo una prima caduta (quella che si sta verificando adesso) il mercato dovrebbe un'ultima volta recuperare mentre gli indicatori si deteriorano. In questo caso l'atteso rialzo delle prossime settimane deve far salire gli indici su minimi discendenti (S&P500 sotto i 2941 punti del 21 settembre) - poi seguirebbe la caduta definitiva. In ogni caso manca un'ultima gamba di rialzo.

I nuovi minimi di venerdì significano ribasso. Potremmo forse avere torto? Questo ribasso può continuare e far scendere gli indici ancora per settimane molto più in basso di adesso? Esaminiamo il mercato sotto questa ottica - quella del pessimista. Dai massimi di settembre c'è una fase di ribasso che a seconda delle definizioni è una correzione. Finora c'è una serie regolare di minimi discendenti. Gli indici sono ipervenduti a corto termine (RSI sui 28 (DAX) - 30 (Eurostoxx50, S&P500) o 36 punti (Nasdaq100)). Anche a medio termine si avvicina una situazione di ipervenduto (RSI settimanale sull'Eurostoxx50 a 33.44 punti, sull'S&P500 a 36.36 punti). C'è inoltre una situazione di eccesso di ribasso definito come distanza dalle MM a 50 e 200 giorni. Ci sono le premesse per un minimo almeno per quel che riguarda momentum e partecipazione. Non c'è però panico e realisticamente le RSI lasciano spazio verso il basso. Se fossimo short e convinti

ribassisti non vedremo ancora ragioni concrete per correre a chiudere la posizioni. Secondo gli oscillatori potrebbero ancora esserci da una due settimane di mercato bumpy (mercato volatile e accidentato). Le elezioni di metà mandato in America si svolgono il 6 novembre. Come ribassista quale sarebbe il potenziale massimo di ribasso? In Europa non ci sono obiettivi chiari anche se l'ipervenduto dovrebbe limitare l'ampiezza delle ulteriori spinte di ribasso - in ogni caso abbiamo consigliato di comperare FTSE MIB a 18000 punti.

In America l'S&P500 (2658 punti) ha una forte zona di supporto a 2600 punti mentre il minimo annuale risale al 9 di febbraio a 2532 punti. Al più tardi dopo una falsa rottura al ribasso qualsiasi ribassista chiuderebbe posizioni short comperando.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-2.19% a 3135 punti
DAX	-3.06% a 11200 punti
SMI	-1.83% a 8665 punti
FTSE MIB	-2.08% a 18683 punti
S&P500	-3.94% a 2658.69 punti
Nasdaq100	-3.58% a 6852 punti

Sulla seduta in Europa abbiamo poco da aggiungere. Dei nuovi minimi annuali sono un segnale inequivocabile di ribasso. Di costruttivo notiamo unicamente il buon recupero del cambio EUR/USD a 1.1403 dopo una caduta fino a 1.1335. Alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva ancora 3131 punti malgrado il crollo a Wall Street.

L'S&P500 ha aperto a 2660 punti e ha avuto un'altra seduta estremamente volatile e con numerosi cambiamenti di direzione. È salito a 2671 punti ed è caduto sul minimo a 2628 punti intorno alle 17.00. È risalito ad ondate fino ai 2692 punti, è ricaduto una quarantina di punti, è di nuovo rimbalzato e sul finale si è sgonfiato fermandosi a 2658.69 punti (-1.73%) - chiusura quindi nel range di mercoledì. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2017 su 5182, NH/NL a 80 su 1844 (l'11 ottobre erano 2596 - mercoledì erano 2150 - questo significa che la partecipazione al ribasso è in netto calo !!!) e volume relativo a 1.5 (non buono - un nuovo minimo con volumi in calo sarebbe una buona premessa per un'inversione di tendenza). Purtroppo a livello di sentiment non ci siamo - gli investitori restano troppo fiduciosi e non notiamo panico - la volatilità VIX è ferma a 24.16 punti (-0.06). Solo i traders cominciano ad essere speculativamente orientati al ribasso - la CBOE Equity put/call ratio è a 0.80 (MM a 10 g a 0.68).

La tendenza di fondo del mercato azionario americano è negativa con il 12.6% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index a 34.06. L'analisi dei COT mostra che i Commercials hanno ancora marginalmente aumentato le posizioni short.

**Riassumendo è possibile che il minimo di venerdì sull'S&P500 a 2628 punti rappresenti la fine della correzione. È però ancora poco probabile poiché c'è ancora un potenziale residuo di ribasso e manca il necessario panico per un solido minimo e inversione di tendenza.** Secondo gli oscillatori la formazione di base con nuovi minimi marginali potrebbe durare fino al 9 di novembre.

Le ultime sedute non si sono chiuse sui minimi e quindi sembra che tra ribassisti e rialzisti si stia sviluppando un combattimento nel quale i ribassisti hanno ancora il sopravvento ma la forza dei rialzisti è in aumento. Speriamo che nelle prossime sedute questo spostamento di forze si accentui e che si concretizzino le premesse per un'inversione di tendenza. **Dobbiamo però purtroppo constatare che questa correzione non sembra ancora essere finita su un minimo solido e definitivo.**

# Commento del 26 ottobre

## Un altro rimbalzo tecnico da ipervenduto - la qualità delle reazioni migliora

Mercoledì sera, dopo il crollo a Wall Street, avevamo una estrema situazione di ipervenduto praticamente su tutti i mercati azionari europei ed americani e in tutti i settori. Un rimbalzo tecnico è stata la logica conseguenza. Ieri mattina però le borse europee hanno ancora aperto in negativo e su dei nuovi minimi annuali prima che finalmente le vendite si prosciugassero lasciando spazio ad alcuni acquisti soprattutto speculativi. **Il rimbalzo è stato consistente e ha avuto una buona partecipazione - nei prossimi giorni ci deve però ancora essere una spinta di ribasso da esaurimento.** La buona notizia è che, considerando la qualità della reazione di ieri, è possibile e probabile (soprattutto in America) che gli indici non debbano più scendere sotto i minimi di mercoledì (USA) e giovedì (Europa).

La reazione in Europa è stata faticosa. L'Eurostoxx50 (+1.09% a 3164 punti) è ancora caduto nei primi dieci minuti di contrattazioni fino a 3108 punti ma poi è risalito a metà giornata di circa 60 punti dal minimo. Nel pomeriggio è ancora scivolato verso il basso e neanche le rassicuranti parole di Mario Draghi sono bastate a sostenerlo. Verso le 15.40 l'indice era di nuovo praticamente in pari e solo il buon inizio di seduta a Wall Street gli ha permesso di salire e chiudere a ridosso del massimo giornaliero con un guadagno di 34 punti.

La debolezza dell'EUR (EUR/USD a 1.1360) e la stabilità del Bund non hanno confermato la seduta positiva della borsa. Divise e tassi d'interesse non hanno reagito con un sospiro di sollievo - solo gli spreads sui titoli di Stato sono scesi ma di poco.

Il DAX tedesco (+1.03% a 1307 punti) si è comportato come l'Eurostoxx50. Banche (SX7E +1.53% a 96.40 punti) e FTSE MIB (+1.78% a 18815 punti) hanno fatto meglio. La borsa italiana si trova in una situazione particolare. A breve pensiamo che ci sarà una trattativa politica ed un accordo tra Bruxelles e Roma riguardante il piano finanziario del governo ed il deficit. L'Italia farà delle limitate concessioni simboliche e l'UE le accetterà stando al gioco per evitare problemi più gravi. Questo potrebbe provocare una fase di rialzo a corto termine di sostanziali dimensioni. I problemi però saranno solo rimandati. Se nei prossimi giorni ci fosse ancora una spinta di ribasso su un nuovo minimo annuale (ca. 18000 punti?) provocata da un tuffo di Wall Street vale la pena comperare il FTSE MIB in previsione di un rally fino a circa 20500 punti. Qualsiasi ribasso ha delle fasi di rialzo in controtendenza...

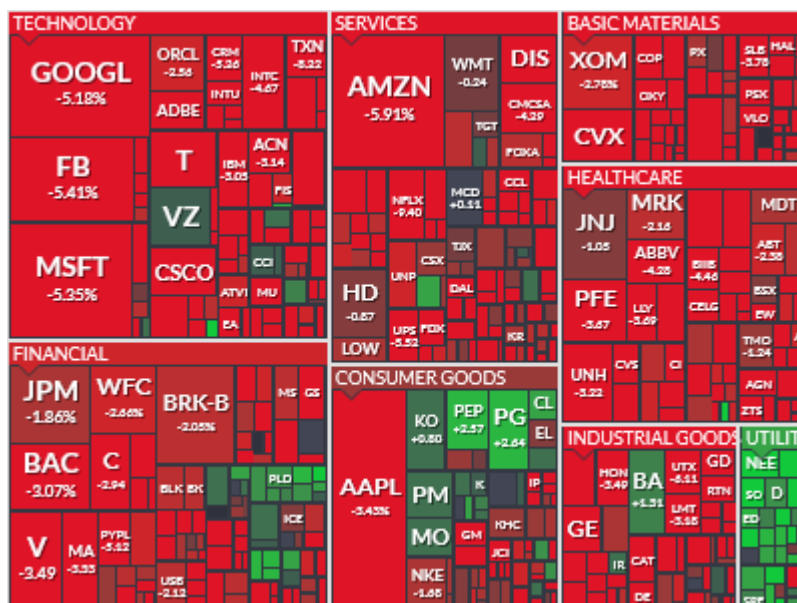
Il rialzo è poi proseguito in America e si è trasformato in un mini rally con evidenti coperture di posizioni short. L'S&P500 (+1.86% a 2707.57 punti) ha aperto a 2679 punti e all'inizio è ancora caduto a 2667 punti di minimo. Poi ad ondate è salito fino in tarda serata su un massimo a 2722 punti. Sul finale è arretrato a 2705 punti - il guadagno giornaliero di 49 punti è considerevole. Ovviamente i traders si sono buttati sulla tecnologia (Nasdaq100 +3.35% a 7016 punti). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5167 su 1286, NH/NL a 109 su 1286 e volume relativo a 1.4. Sul fronte del sentiment la volatilità VIX è scesa solo a 24.22 punti (-1.01) (segnale positivo poiché sembra che gli investitori restano prudenti) mentre la CBOE Equity put/call ratio è tornata a 0.66. **Malgrado la buona qualità e partecipazione del rimbalzo si è trattato di una seduta in trading range e i maggiori indici sono rimasti sotto la MM a 200 giorni. Non è l'inizio del rialzo ma una buona premessa per una solida base.**

Ieri sera dopo la chiusura a Wall Street Amazon e Google hanno presentato risultati trimestrali deludenti. La risposta del mercato non si è fatta attendere. Il future sull'S&P500 è caduto fino a 2657 punti ed è ora (08.20) a 2672 punti (-16 punti). Le borse asiatiche non rimbalzano. Il Nikkei perde ancora il -0.39% - Shanghai è in calo del -0.5%. L'Eurostoxx50 vale ora 3136 punti. Le borse europee apriranno con un tuffo del -1% che cancellerà praticamente i guadagni di ieri. Si

preannuncia un'altra seduta difficile per i mercati finanziari. Pensiamo però che questa volta i rialzisti cominceranno ad essere attivi e a fine giornata potrebbe esserci una sorpresa positiva. Crediamo che la chiusura in Europa sarà sopra i livelli d'apertura - candela verde o bianca!

## Commento del 25 ottobre

**Minicrash senza panico (S&P500 -3.09%) - malgrado l'ipervenduto ci deve essere ancora una spinta di esaurimento**



Ieri le seduta in Europa é stata nuovamente negativa. I maggiori indici azionari hanno chiuso sui minimi giornalieri e nuovi minimi annuali ed in ipervenduto. L'Eurostoxx50 é caduto fino a 3129 punti e ha chiuso a 3130 punti (-0.34%). La RSI giornaliera é a 26.49 punti. **Tecnicamente non c'è nulla di nuovo poiché il ribasso continua e fino a quando l'America non avrà toccato il fondo e iniziato il recupero l'Europa, appesantita dal problema UE-Italia, continuerà a scendere.** Non c'è bisogno di fare un'analisi approfondita di questa giornata. Il minicrash a Wall Street ha avuto conseguenze anche sui mercati europei. Ieri sera alle 22.00, sulla base delle quotazioni del future, l'Eurostoxx50 valeva 3103 punti. È quindi evidente che l'ipervenduto non basta a bloccare il ribasso anche se un forte rimbalzo tecnico é nell'aria. Oggi si riunisce la BCE per discutere la politica monetaria. I tassi d'interesse resteranno invariati. Nella conferenza stampa delle 14.30 Mario Draghi cercherà di ridare fiducia ai mercati finanziari e assicurare l'impegno della BCE a sostenere la crescita economica e garantire la stabilità del sistema. Vedremo se questo basterà a scatenare **un rally tecnico da ipervenduto.**

DAX (-0.73% a 11191 punti, RSI a 24.50 punti) e FTSE MIB (-1.69% a 18485 punti, RSI a 25.01 punti) si trovano nella stessa costellazione tecnica dell'Eurostoxx50 - l'SMI é un pò meglio (-0.49% a 8724 punti, RSI a 39.69 punti).

Il settore bancario é un disastro (SX7E -2.21% a 94.95 punti). Un ultimo segnale negativo proviene dalla caduta del cambio EUR/USD a 1.1405. Come ad agosto dovrebbe trattarsi di una momentanea rottura sotto il canale d'oscillazione 1.15-1.18. È però un ulteriore indizio delle difficoltà del momento.

La borsa americana é stata travolta da un'ondata di vendite e gli indici azionari sono crollati su dei nuovi minimi per questa correzione. L'S&P500 (-3.09% a 2656.10 punti) é caduto decisamente più

in basso di quanto ci aspettavamo. **Pensavamo che potesse stabilizzarsi sui 2700 punti ma quando la volatilità diventa alta esiste questo rischio di esagerazioni. La nostra previsione a medio termine non cambia - necessita unicamente di un aggiustamento poiché la fine della correzione é evidentemente rimandata e in seguito sarà difficile che l'S&P500 possa risalire fino ai 3000 punti. Restiamo però dell'opinione che ci debba ancora essere una sostanziale e sostenibile fase di rialzo fino all'inizio del 2019.**

**Nell'immediato esiste un problema - ieri non c'è stato il panico necessario per un solido minimo.** Secondo le statistiche nel due terzi (66%) dei casi ad una seduta come quella di ieri segue un'altra giornata negativa malgrado l'ipervenduto (RSI sull'S&P500 a 24.30). Il minimo definitivo sarà quindi molto probabilmente sotto i 2652 punti.

Basta dare un'occhiata alla mappa del mercato (S&P500) di ieri (vedi grafico soprastante) per rendersi conto che la seduta a Wall Street é stata pessima. La tecnologia é stata travolta da uno tsunami di vendite (Nasdaq100 -4.63%) - pensiamo quindi che gli investitori retail abbiano finalmente gettato la spugna. I pochi guadagni ci concentrano nel difensivo settore dei consumi di base e nelle azioni delle società di pubblica utilità che salgono quando i tassi d'interesse scendono. L'S&P500 ha aperto in pari a 2740 punti e all'inizio é ancora salito a 2742 punti. Poi i ribassisti ed i traders hanno preso l'iniziativa - la tecnica ha iniziato a dominare. L'S&P500 é caduto a 2704 punti e qui c'è stato un primo rimbalzo fino a 2725 punti. Poi c'è stata una caduta fino ai 2692 punti (minimo di martedì a 2691 punti) e qui si é verificato il secondo ovvio rimbalzo fino ai 2710 punti. Dopo le 20.40 la diga ha ceduto. L'S&P500 é crollato fino a 2652 punti di minimo e ha chiuso a 2656.10 punti (-3.09%). La seduta al NYSE é stata decisamente negativa con A/D a 1297 su 5946, NH/NL a 146 su 2150 (contro i 2596 dell'11 ottobre con l'S&P5000 a 2710 punti / questa é una divergenza positiva!) e volume relativo a 1.5. E ora passiamo ai dati sul sentiment - qui c'è ancora un problema. La volatilità VIX é salita a 25.23 punti (+4.52 punti) - l'11 ottobre aveva raggiunto i 28.84 punti - noi volevamo vedere un'impennata sopra i 30 punti. La CBOE Equity put/call ratio é andata solo a 0.71 - noi ci aspettavamo un valore sopra i 0.80. Gli investitori sono molto preoccupati ma non ancora in panico. Potrebbe e dovrebbe ancora esserci una conclusiva spinta di ribasso da esaurimento. Attenzione che questa volta il risultato potrebbe essere un key reversal day. Significa un tuffo seguito durante la giornata da un'inversione di tendenza e una chiusura in positivo. Per comperare bisogna agire durante la giornata con dei limiti d'acquisto e non aspettare la chiusura per avere la conferma che il segnale d'acquisto é valido. Dei traders in cerca d'avventura possono mettere limiti d'acquisto sui 2600 punti - qui tra fine marzo e inizio maggio si é formata una solida base - il minimo annuale del 9 febbraio é a 2532 punti.

Stamattina in Asia il ribasso delle borse continua. Il Nikkei perde il -3.86% - Shanghai é in calo del -1%. Il future sull'S&P500 nell'ultima mezz'ora si é mosso di una decina di punti - ora é a 2671 punti (+7 punti) - i mercati sono nervosi e volatili. L'Eurostoxx50 alle 08.05 vale 3106 punti. È impossibile prevedere l'esito della seduta odierna. Un investitore deve stare a guardare e attendere una stabilizzazione prima di prendere decisioni d'investimento. Traders aggressivi possono provare, in caso di eccessi di ribasso, di aprire posizioni long. Tra un -1% ed un -3% rispetto alla chiusura di ieri bisogna mettere dei limiti d'acquisto. Buona fortuna !

Le decisioni della BCE verranno comunicate alle 13.45 - la conferenza stampa di Mario Draghi segue alle 14.30.

## Commento del 24 ottobre

**L'S&P500 testa i 2710 punti e tocca un nuovo minimo a 2691 punti - i dati sul sentiment non garantiscono un minimo definitivo**

Ieri le borse europee hanno avuto una pessima giornata e sono precipitate su dei nuovi minimi annuali e nuovamente in ipervenduto. L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo a 3132 punti ed ha



chiuso a 3141 punti (-1.54%). DAX (-2.17% a 11274 punti, nuovo minimo annuale a 11228 punti) e FTSE MIB (-0.86% a 18802 punti, nuovo minimo annuale a 18705 punti) si sono comportati in maniera simile. Queste accelerazioni al ribasso sono degli evidenti segnali negativi e normalmente la tendenza deve continuare. Sapete però che siamo in attesa di un minimo significativo prima dell'inizio di una sostenibile fase di rialzo, almeno in America. Di conseguenza nei commenti di ieri sera ci siamo limitati a queste poche frasi: *"L'Eurostoxx50 apre in gap down e crolla su un nuovo minimo annuale. L'indice é in ipervenduto. È abbastanza per l'atteso minimo significativo? Bisogna comperare? La risposta possiamo darvela domani mattina dopo aver osservato e analizzato chiusura a Wall Street."* Passiamo quindi direttamente a commentare la seduta in America.

La seduta a New York é stata negativa ma c'è stata una forte reazione dal minimo che rappresenta per lo meno l'inizio di un altro rimbalzo tecnico. Potrebbe rappresentare l'inizio dell'attesa fase di rialzo a medio termine visto che come atteso l'S&P500 (-0.55% a 2740.69 punti) ha testato il minimo dell'11 ottobre e ha toccato un nuovo minimo marginale a 2691.43 punti. Non si é però verificato un key reveral day poiché l'S&P500 a fine giornata ha ancora lasciato 15 punti sul terreno. **Inoltre i dati sul sentiment non hanno mostrato quel panico necessario per un solido e definitivo minimo. La volatilità VIX é salita "solo" a 20.71 punti (+1.07) con un massimo giornaliero a 24.66 punti - l'11 ottobre il massimo era stato di 28.84 punti. Inoltre la CBOE Equity put/call ratio ha segnato un 0.61, valore che corrisponde alla media di lungo periodo.** Insomma quello di ieri sembra un'altro rimbalzo tecnico da ipervenduto - guarda caso il limite inferiore delle BB é a 2693 punti. **Non siamo convinti che da adesso inizia l'attesa fase di rialzo - temiamo ulteriori ricadute anche se siamo sicuri che in un'ottica a medio termine bisogna essere long sui 2700 punti di S&P500.**

L'S&P500 ha aperto in gap down a 2712 punti. Su questo ovvio supporto c'è stata una breve reazione che ha fatto risalire l'indice a 2720 punti. Poi c'è stata un'ultima ondata di vendite e bucati i 2710 punti l'S&P500 é sceso alle 16.20 sul minimo giornaliero a 2691 punti. Da qui é iniziato il recupero - ad ondate costanti l'S&P500 é risalito fino alle 21.20 e ha toccato un massimo giornaliero a 2753 punti. In questa maniera ha chiuso il gap d'apertura (minimo di lunedì a 2749 punti). Sul finale é ricaduto ed ha chiuso a 2740.69 punti (-0.55%). Il Nasdaq100 ha mostrato forza relativa. L'indice tecnologico non é sceso sotto il minimo dell'11 ottobre a 6892 punti, si é limitato ad una caduta fino a 6933 punti e ha chiuso a 7118 punti (-0.32%). Non sappiamo se questa fiducia nel settore tecnologico e questo buon comportamento (l'indice non é dovuto scendere in ipervenduto prima di risalire) sia un buon segno oppure no. Probabilmente lo capiremo tra oggi e domani osservando la reazione del mercato alla pubblicazione dei risultati trimestrali di Microsoft e AMD (oggi), Amazon Google e Intel (domani).

La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2117 su 5093, NH/NL a 101 su 2129 (contro i 2598 dell'11 ottobre !) e volume relativo a 1.4. L'aumento contenuto dei nuovi minimi a 30 giorni é un segnale costruttivo - la partecipazione al ribasso diminuisce.

A corto termine l'S&P500 potrebbe rimbalzare in area 2800 punti. Se risale unicamente fino ai 2770 punti (la MM a 200 giorni scorre a 2768 punti) e poi ridiscende, la fase di formazione di base intorno ai 2700 punti é destinata a durare ancora parecchi giorni.

Stamattina verso le 06.00 il future sull'S&P500 era a 2747 punti - alle 08.00 é ridisceso a 2739 punti (-7 punti). Non sembra che le borse siano convinte della reazione di ieri sera - i venditori riappaiono. Le borse asiatiche sono miste e i guadagni sono modesti. Il Nikkei sale del +0.4% - Shanghai segue con una simile plusvalenza. L'Eurostoxx50 ieri sera alle 22.00 era teoricamente risalito a 3175 punti (+34 punti). Stamattina non riesce a confermare appieno il recupero. Dovrebbe riaprire alle 09.00 intorno ai 3166 punti. Questo guadagno iniziale del +0.8% non basta a cancellare le perdite di ieri e rischia di evaporare nel corso della giornata.

Non sono di certo le [esibizioni di Angelo Ciocca](#) a convincere gli investitori che il budget del governo italiano é il metodo giusto per riportare l'Italia sulla strada della crescita economica. Con questi sistemi la Lega potrà vincere le prossime elezioni europee. Non conquisterà però la fiducia

degli investitori internazionali e questo alla lunga sarà un problema sempre più grave per i mercati finanziari.

## Commento del 23 ottobre

### **Il crollo delle banche (SX7E -1.17%, BKX -2.74%) preannuncia una spinta di ribasso**

Ieri le borse hanno aperto al rialzo. Durante la giornata gli indici si sono però lentamente sgonfiati mentre le vendite aumentavano e i compratori si ritiravano. La seduta è iniziata bene e finita male. I ribassisti controllano ancora le operazioni. Il risultato sia in Europa (Eurostoxx50 -0.65% a 3190 punti) che in America (S&P500 -0.43% a 2755 punti) è stato una seduta moderatamente negativa. Nulla di speciale ma ormai le rotture al ribasso ed i nuovi minimi si sommano.

La chiusura dell'Eurostoxx50 è stata la peggiore dell'anno. La crisi italiana sta lentamente coinvolgendo le borse europee. L'indice delle banche europee SX7E ha nuovamente perso il -1.17% a 98.35 punti - e non è solo colpa delle azioni delle banche italiane.

Il DAX (-0.26%) ha perso solo 29 punti ma ovviamente questa seduta ha lanciato segnali negativi. L'indice ha chiuso vicino al minimo giornaliero e poco sopra il minimo annuale. L'unico aspetto incoraggiante sono i volumi in calo che suggeriscono un prosciugamento delle vendite. Sembra che ci voglia un nuovo minimo annuale marginale con un pò di panico per terminare la correzione.

Come anticipato non sappiamo se poi segue una fase di sostenibile rialzo come ci aspettiamo in America. Il grafico nel complesso è preoccupante con MM in calo che pesano sul DAX come una cappa. Restiamo prudenti e attendiamo il momento buono e segnali costruttivi prima di comperare. Il FTSE MIB (-0.60% a 18966 punti) ha terminato la seduta sul minimo giornaliero - questa è la peggiore chiusura dell'anno. L'ipervenduto può sempre provocare un rimbalzo tecnico - la tendenza è però ancora al ribasso e quindi ci prepariamo nel futuro a nuovi minimi annuali. Il governo può sfidare i mercati finanziari - non deve però meravigliarsi se la reazione è negativa.

Vi ricordiamo che nel commento tecnico dell'11-12 agosto abbiamo indicato un obiettivo a medio termine a 17500-18000 punti. Quella che sembrava un'idea bizzarra diventa lentamente realtà. Solo l'atteso rialzo della borsa americana fino all'inizio di gennaio dell'anno prossimo può impedire la caduta del FTSE MIB su questo obiettivo.

La notizia peggiore viene però dal fronte delle divise. Il cambio EUR/USD cade a 1.1460 e questa volta temiamo che non riuscirà più a tornare stabilmente sopra i 1.15. EUR debole è sinonimo di borse europee deboli. Probabilmente Eurostoxx50 e colleghi nei prossimi giorni scenderanno più in basso - sembra che sia necessario un nuovo minimo annuale marginale per completare la correzione e la formazione di una base prima di una fase di rialzo.

In generale c'è ancora troppa compiacenza nel mercato - la fiducia degli investitori è ancora alta e tutti sono convinti che presto o tardi le borse ricominceranno a salire. Solo quando la maggioranza degli operatori, degli analisti e degli investitori temeranno un crash questa correzione sarà finita - teniamo d'occhio gli indicatori di sentiment - questa volta ci vorrà un forte eccesso per stabilire una solida base.

Anche a Wall Street abbiamo avuto una seduta negativa. A livello settoriale ci sono però state delle notevoli differenze. Il Nasdaq100 ha guadagnato il +0.48% a 7141 punti - [l'indice delle banche BKX ha perso il -2.74%](#). Il primo sembra un rimbalzo tecnico - il secondo è una preoccupante rottura al ribasso.

L'S&P500 ha aperto sul massimo a 2778 punti e dopo un'ora era sul minimo a 2749 punti. Poi ha recuperato una decina di punti e le oscillazioni sono diminuite d'intensità. L'indice si è fermato a 2755.88 punti (-0.43%) con una perdita di 12 punti. Nulla di grave ma ora sul grafico abbiamo quattro candele rosse consecutive e ogni tentativo di rimbalzo è stato respinto. L'impressione è che l'S&P500 prepari l'atteso test del minimo a 2710 punti. Temiamo che il test possa essere pesante - il bordo inferiore delle BB è a 2705 punti, la RSI è a 34.38 punti, e la volatilità VIX è tornata a 19.64

punti (-0.25). Esiste quindi spazio verso il basso - teoricamente abbastanza per un nuovo minimo marginale sotto i 2710 punti. Ieri anche la CBOE Equity put/call ratio (0.57) ci ha delusi abbandonando i 0.80.

La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2796 su 4348, NH/NL a 122 su 1324 (!) e volume relativo a 1.05.

Stamattina il future é a 2725 punti (-31 punti) - non abbiamo quindi bisogno di filosofare sui dati - é evidente che oggi avremo una pessima giornata con nuovi minimi annuali in Europa - vedremo dove cade l'S&P500.

La giornata é iniziata male già in Asia. Il Nikkei perde il -2.70% - Shanghai é in calo del -2.5%. L'Eurostoxx50 vale ora 3148 punti. Le borse europee apriranno con perdite stimate al -1.2% e su dei nuovi minimi annuali. Un mini crash é possibile. Teniamo d'occhio i dati sul sentiment per capire se é arrivato il momento per comperare.

## Aggiornamento del 22 ottobre

### **Per i mercati finanziari sono importanti i tassi d'interesse ed i risultati delle imprese - non l'Arabia Saudita**

L'Arabia Saudita ha confermato che il giornalista Khashshoggi é stato ucciso all'interno dell'ambasciata a Istanbul. Secondo la versione dell'Arabia Saudita Khashshoggi sarebbe morto a seguito di una colluttazione con le forze di sicurezza e il principe ereditario Salman non sarebbe stato a conoscenza del fatto. Questa versione é inverosimile. Probabilmente gli agenti hanno ammazzato il giornalista su mandato di Salman. Il caso sta alzando un'ondata di indignazione in tutto il mondo - probabilmente però le conseguenze politiche e economiche saranno trascurabili. L'Occidente ha bisogno del petrolio saudita che é un ottimo cliente commerciale non solo per gli importanti acquisti di armi. Gli interessi prevarranno. In ottobre il prezzo del petrolio é sceso da circa 76 USD agli attuali 69 USD/oncia. La crisi non ha conseguenze sui mercati finanziari.

Questa settimana circa 150 società dell'S&P500 comunicheranno i risultati trimestrali. Spiccano Microsoft, Amazon e Google. Questi dati insieme ai movimenti dei tassi d'interesse saranno determinanti per lo sviluppo della borsa.

Giovedì 25 agosto si riunisce la BCE per discutere la politica monetaria. È previsto che i tassi d'interesse restano invariati ma ovviamente il caso Italia sarà al centro dell'attenzione. Come osservatori esterni siamo sorpresi di come gli italiani valutino la situazione. L'Italia é un paese sovrano e il Governo ha la libertà, all'interno dei trattati sottoscritti, di prendere le decisioni di spesa pubblica e di bilancio che ritiene giuste e necessarie per il popolo italiano. Gli investitori reagiscono di conseguenza e se lo spread sui titoli di Stato sale e la borsa scende non é un complotto internazionale ma una logica e razionale scelta d'investimento. Se l'economia italiana non va bene non é colpa della Germania o di Bruxelles ma soprattutto dei vari governi che hanno retto le sorti del Paese negli ultimi decenni. Questo sentimento antieuropeista nuoce all'Italia - il confronto con i burocrati di Bruxelles porta a breve ulteriori voti a Lega e Cinque Stelle - non crediamo però il programma economico presentato a metà ottobre possa rilanciare la crescita economica e abbattere la disoccupazione - troppe sovvenzioni e regali agli elettori - troppi pochi investimenti. Stiamo a vedere.

Stamattina i mercati finanziari partono con una nota positiva grazie al balzo del +4.2% della borsa cinese. Il Nikkei guadagna il +0.38%. Il future sull'S&P500 é a 2774 punti (+7 punti).

L'Eurostoxx50 vale ora 3233 punti (+23 punti) - le borse europee apriranno con un guadagno di circa il +0.6%. Temiamo che nel corso della giornata si sgonfieranno ma non vediamo ragioni per

una seduta negativa.

Fiat vende l'unità Magneti Marelli al fondo d'investimento americano KKR (tramite la controllata giapponese Calsonic Kansei) per 7.1 Mia di USD - questa operazione dovrebbe far fare un salto all'azione. Il prezzo di vendita è superiore ai 6.2-6.6 Mia inizialmente previsti. La vendita all'estero non è un buon segnale per l'Italia.

## Commento del 20-21 ottobre

### **CBOE Equity put/call ratio a 0.82 - l'S&P500 deve fare ancora un tuffo e poi riparte al rialzo - faticosa formazione di base**

Dopo la caduta di giovedì, venerdì le borse hanno avuto una seduta di pausa. L'Eurostoxx50 si è fermato a 3210 punti (-0.02%) - durante la giornata è sceso fino a 3185 punti - il minimo annuale del 15 ottobre a 3180 punti è nuovamente vicino. Durante la giornata il FTSE MIB (-0.04% a 19080 punti) è sceso su un nuovo minimo annuale a 18754 punti. L'indice delle banche europee è precipitato fino ad un nuovo minimo annuale a 97.20 punti prima di recuperare e chiudere a 99.51 punti (-0.57%). Questo conferma che le borse europee sono tecnicamente più deboli di quella americana. Siamo convinti che i 2710 punti di S&P500 (-0.04% a 2767.78 punti) sono un buona base o valido punto di riferimento per un rialzo di alcuni mesi - per il momento non sembra però che le borse europee abbiano la forza di seguire.

Il previsto test dei minimi di ottobre sfocerà in Europa su nuovi minimi annuali marginali - in America avremo invece minimi ascendenti o discendenti ma non lontani dai livelli raggiunti l'11 ottobre. Anche in America però i problemi non mancano - venerdì l'indice dei trasporti DJ Transportation (+0.33%) e Russell2000 (-1.20%) sono scesi a pochi punti dai minimi dell'11 ottobre e probabilmente nei prossimi giorni scenderanno più in basso. Anche all'interno della tecnologia ci sono ulteriori segni di cedimento - venerdì l'indice dei semiconduttori SOX (-1.55%) ha sfiorato un nuovo minimo semestrale.

**Insomma - come pensavamo il rialzo dal 15 ottobre non si svolge in maniera lineare ma ha bisogno un certo periodo di consolidamento e alcuni test dei minimi prima di potersi sviluppare.** In Europa bisogna essere prudenti poiché il problema italiano rischia di creare una crisi del sistema finanziario. Non è il deficit dello Stato in sé stesso a causare la debolezza dei mercati finanziari. Il conflitto tra il governo italiano e le istituzioni dell'UE stanno però facendo salire alla superficie tutte una serie di problemi - dalla Brexit ai desideri di indipendenza di parecchi Paesi membri (tipo Polonia) - dal dilemma della moneta unica (EUR) senza la necessaria unione fiscale alla mancanza di un budget di spesa pubblica a livello di UE. Siamo ormai al punto in cui l'EU deve decidere se stringere i legami con una maggiore solidarietà o se sfaldarsi. Il processo dovrebbe durare anni e nel frattempo la crisi sarà strisciante poiché non ci sarà più una politica monetaria estremamente accomodante ad attenuare le tensioni finanziarie e nascondere i problemi sotto una marea di liquidità.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.54% a 3210 punti
DAX	+0.26% a 11553 punti
SMI	+2.37% a 8872 punti
FTSE MIB	-0.91% a 19080 punti
S&P500	+0.02% a 2767.78 punti
Nasdaq100	-0.70% a 7107 punti

Venerdì mattina le borse europee sono scese. Dopo mezzogiorno sono risalite ed hanno chiuso praticamente in pari con l'eccezione delle Svizzere. L'SMI (+1.06% 8872 punti) questa settimana si

é mosso controcorrente grazie ai buoni risultati trimestrali di Nestlé (+3.09%), Novartis e Roche - queste 3 azioni costituiscono il 54% dell'indice e da sole possono determinarne la performance. Vedete nella performance settimanale degli indici azionari europei che il forte rimbalzo tecnico delle prime due sedute della settimana é svanito ed ora gli indici sono nuovamente sul minimo di lunedì. La differenza é che gli indici non sono più così ipervenduti come una settimana fa (le RSI erano sui 25-27 punti - ora sono sui 30.86 (FTSE MIB) 33.85 punti (Eurostoxx50). Mancando il forte ipervenduto é possibile e probabile che settimana prossima ci sia ancora un tuffo. Se Salvini e Di Maio continuano a litigare e le tensioni con Bruxelles aumentano é probabile che il FTSE MIB vada avanti a sottoperformare e scendere.

La borsa americana ha aperto con un consistente guadagno ma nel corso della giornata si é sgonfiata e i maggiori indici hanno poi chiuso con leggere perdite. Dopo la caduta di giovedì non c'è stata una valida reazione e questo lascia presupporre a breve termine una continuazione verso il basso. **Sulla base degli indicatori di sentiment pensiamo però che nel corso di settimana prossima l'S&P500 debba ripartire al rialzo - finalmente la CBOE Equity put/call ratio (0.82) ha superato i 0.80 - comincia ad esserci quella speculazione al ribasso necessaria per un solido minimo.**

L'S&P500 ha aperto a 2778 punti. Fino alle 16.00 é salito sul massimo a 2797 punti. A ridosso dei 2800 punti si é fermato e con varie ondate di ribasso é sceso fino ad un minimo a 2760 punti verso le 20.00. Sul finale é risalito a 2767.78 punti (-0.04%). Il Nasdaq100 (-0.12% a 7107 punti) si é comportato in maniera simile. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2838 su 4265, NH/NL a 147 su 1143 e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX si é fermata a 19.89 punti (-0.17).

**In un ottica a lungo termine ci preoccupano i dati che provengono dai due indicatori che usiamo per determinare la tendenza di base: solo il 18.2% dei titoli é sopra la SMA a 50 giorni mentre il Bullish Percent Index sul NYSE é a 42.49. Tra il massimo del 26 gennaio a 2872 punti e quello del 21 settembre a 2941 punti sono emerse delle massicce divergenze negative. È quindi possibile che il mercato azionario americano stia finalmente formando un top di lungo periodo e che la fase di rialzo iniziata il 15 ottobre non sia più in grado di cambiare la tendenza di base.** La prossima spinta di rialzo potrebbe deludere a far fermare l'S&P500 sotto i 2872 punti senza l'attesa estensione fino ai 3000 punti.

Settimana scorsa avevamo citato l'analisi dei COT e affermato che lo sviluppo negativo andava monitorato. Questa settimana le posizioni short dei Commercial sono aumentate. Questi investitori professionisti, che spesso fanno delle scommesse corrette, sono prudenti e prevedono un ulteriore calo dell'S&P500. Attenzione quindi che dai 2767 punti di venerdì il test del minimo a 2710 punti potrebbe anche sfociare in un nuovo minimo mensile. Senza panico o una solida base é meglio aspettare e non comperare.

Venerdì il reddito dell'US Treasury Bonds decennale é salito a 3.20%...

## Commento del 19 ottobre

**Gli USA alzano i toni con la Cina - l'UE rimprovera l'Italia - i tassi d'interesse sul USD salgono - le borse cadono**

L'Unione europea riunita a Bruxelles critica aspramente il budget dello Stato italiano che prevede un deficit per il 2019 del -2.4% e un aumento del debito pubblico. Logicamente gli investitori reagiscono negativamente a questo litigio combattuto a colpi di dichiarazioni pubbliche e nel sistema finanziario appaiono gli abituali sintomi di stress. Gli investitori comprano il bene rifugio Bund (+0.51% a 159.74) e i tassi d'interesse di riferimento sull'EUR scendono.

Contemporaneamente salgono i tassi d'interesse che deve pagare lo Stato italiano e lo spreads tra Bund e BTP decennali lievita a 330 bps. Le azioni delle banche crollano e l'indice delle banche europee cade su un nuovo minimo annuale a 100.08 punti (-2.20%). Ovviamente la seduta in

Europa é stata decisamente negativa. Il FTSE MIB (-1.89% a 19087 punti) é crollato ed é caduto su un nuovo minimo annuale. La strada verso il basso é aperta. Non siamo in grado di prevedere le conseguenze di questa crisi all'interno dell'EU che rischia di minare le fondamenta economiche di questa alleanza - i riflessi sui mercati finanziari sono in ogni caso negativi. Purtroppo la situazione politica si sta sviluppando come avevamo temuto. L'analisi tecnica segnalava da mesi il pessimismo degli investitori. La tendenza di fondo sul FTSE MIB é al ribasso e per ora non si vede la fine della caduta - le reazioni all'ipervenduto sono dei semplici e modesti rimbalzi tecnici ai quali seguono ulteriori minimi. L'obiettivo intermedio a 18750 punti si avvicina.

I problemi tra Italia e EU hanno influenzato anche l'Eurostoxx50 (-0.97% a 3211 punti) e il DAX (-1.07% a 11589) che hanno terminato la giornata sui minimi giornalieri e con sensibili perdite. Si riavvicinano i minimi annuali che per l'Eurostoxx50 si situa a 3180 punti. **A questo punto il rialzo di martedì é stato evidentemente solo un rimbalzo tecnico che é servito ad alleviare l'ipervenduto. Ora segue un'altra spinta di ribasso a testare il minimo annuale. Le conseguenze sono ancora incerte come abbiamo anticipato e spiegato nell'analisi dell'ultimo fine settimana. Secondo l'analisi tecnica l'Europa é piú debole dell'America.**

In Svizzera c'è stata una seduta anomala. L'SMI si é mosso in direzione opposta al resto dell'Europa grazie ai risultati trimestrali di Novartis (+1.90%) che sono stati ben accolti dagli investitori. L'ottimismo ha contagiato anche l'altra azione farmaceutica (Roche +1.08%). Questo é bastato a far salire l'SMI malgrado una A/D negativa a 9 su 11. Questo effetto é irripetibile e quindi é probabile che oggi l'SMI ricominci a seguire Eurostoxx50 e colleghi.

Il ribasso é continuato in America ma per ragioni diverse. Gli Stati Uniti si ritirano dal trattato postale che permetteva di inviare pacchetti dalla Cina a prezzi stracciati. Le tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina si intensificano. Inoltre prosegue la discussione sulla politica monetaria della FED e come conseguenza i tassi d'interesse continuano lentamente ma inesorabilmente a salire - ieri il reddito dell'EU Treasury Bond si é fermato al 3.17%. Anche la borsa americana nella seconda parte delle seduta é stata travolta da un'ondata di vendite.

L'S&P500 ha aperto in calo a 2794 punti e fino alle 17.00 é risalito quasi in pari a 2806 punti. Poi però i ribassisti hanno preso l'iniziativa. Ci sono state due ondate di vendite e l'S&P500 verso le 18.40 é sceso sul minimo a 2855 punti. Nelle ultime due ore di contrattazioni si é risollevato di una ventina di punti e ha chiuso infine a 2768.78 punti (-1.44%) con una vistosa perdita di 40 punti. La caduta é stata piú pesante per il Nasdaq100 (-2.23% a 7116 punti) e per il DJ Transportation (-2.62%) che é di nuovo vicinissimo al minimo della correzione di ottobre. La seduta al NYSE é stata decisamente negativa con A/D a 1404 su 5748, NH/NL a 130 su 866 e volume relativo a 1.1 (una seduta negativa con volumi in aumento é un segnale tecnico negativo). La volatilità VIX é balzata a 20.06 punti (+2.66) mentre la CBOE Equity put/call ratio é salita a 0.73.

Ieri alle 14.00 nell'analisi dell'S&P500 abbiamo descritto nel dettaglio cosa potrebbe succedere in questa fase di mercato: *"Non pensiamo però che il rialzo possa svilupparsi nelle prossime settimane in maniera lineare. Siamo convinti che presto o tardi ci deve essere ancora una fase di debolezza con un test del minimo a 2710 punti. Come anticipato questa mattina il percorso nei prossimi mesi sarà accidentato. Un ritracciamento del 50% della correzione di ottobre farebbe risalire l'S&P500 sui 2825 punti. Pensiamo quindi che ci possa essere ancora un'estensione di questa gamba di rialzo fino ai 2825-2850 punti e poi ci deve ancora essere una spinta di ribasso. Vi ricordiamo che il minimo annuale del 9 febbraio é stato ritestato solo il 2 aprile - anche questa volta il mercato potrebbe aver bisogno di settimane prima di tornare a testare i minimi e muoversi in seguito in direzione del massimo annuale (2941 punti). Noi prevediamo un rialzo fino a metà gennaio 2019 - nel frattempo però le oscillazioni nelle due direzioni potrebbero essere ampie e numerose.*

*Sappiamo solo che il minimo a 2710 punti é sulla parte inferiore del range (se non é il minimo definitivo) e che all'inizio dell'anno prossimo l'S&P500 potrebbe salire fino a 3000 punti."* **Il riassunto é presto fatto - nelle prossime settimana ci sarà volatilità - il percorso per salire su un nuovo massimo sarà accidentato - sui 2700-2750 punti si può comperare l'S&P500 in**

**un'ottica a medio termine con buone probabilità di guadagno - tra le tante sedute positive ci saranno però anche parecchie sedute negative e amari ritracciamenti come quello di ieri.**

Stamattina i mercati finanziari sembrano ritrovare fiducia e ripartono nella direzione opposta. Il future sull'S&P500 é a 2784 punti (+11 punti) e l'Eurostoxx50 alle 08.10 vale 3220 punti (+9 punti). Non pensiamo che nell'ultima seduta della settimana la tendenza possa cambiare rispetto a ieri - probabilmente oggi ci sarà una seduta di consolidamento e il combattimento tra rialzisti e ribassisti si concluderà con un nulla di fatto. Gli investitori sono però nervosi e basterebbero alcune notizie negative per scatenare un'altra ondata di vendite. Non ci sarà più l'ipervenduto ad impedire una caduta degli indici.

Per la cronaca il Nikkei perde il -0.6% mentre Shanghai sale del +2.5%. Il cambio EUR/USD é sceso sotto gli 1.15 a 1.1470 - questo per le borse europee non é un segnale positivo.

## Commento del 18 ottobre

### Ritracciamento e consolidamento - di per sé un segnale positivo

Ieri le borse europee non hanno copiato il rally di martedì a New York. Hanno aperto timorose e hanno chiuso con moderate perdite (Eurostoxx50 -0.44% a 3243 punti). Sui grafici appaiono della candele rosse con minimo a massimo ascendenti. **Nel complesso il comportamento delle borse europee é stato costruttivo ma oggi non deve esserci un'altra seduta negativa. I guadagni di martedì non devono andare persi in caso contrario gli indici azionari europei andranno a testare i minimi annuali toccati lunedì 15 ottobre.** Malgrado discussioni a Bruxelles sul budget italiano, il crollo di Fresenius (-16.48%) che ha messo sotto pressione il settore farmaceutico e la debole apertura a Wall Street l'Eurostoxx50 ha perso solo 14 punti. Questo sembra a prima vista un semplice ritracciamento prima di saltare più in alto. Abbiamo terminato il commento di ieri mattina con questa osservazione: *"In un ottica a medio termine sarebbe meglio che adesso ci siano alcuni giorni di consolidamento. Se l'Eurostoxx50 restasse tra i 3250 ed i 3275 punti fino a venerdì avremmo una solida base per continuare in seguito il rialzo."* I 3243 punti di ieri sono già marginalmente sotto questo livello - é evidente che il mercato non può permettersi ora di scendere più in basso se no avremo avuto una falsa partenza e la formazione di base durerà più a lungo. In fondo questo non ci dispiace - era quello che volevamo già all'inizio.

DAX (-0.52% a 11715 punti) e SMI (-0.51% a 8750 punti) si sono comportati come l'Eurostoxx50 e probabilmente continueranno a farlo - non abbiamo nessun commento tecnico particolare. Il FTSE MIB italiano (-1.33% a 19455 punti) ha invece un problema. Bruxelles minaccia l'Italia a causa del budget dello Stato per il 2019 che sembra, con il deficit al -2.4%, non rispettare gli accordi. Gli investitori come al solito reagiscono male a questi litigi e lo spread sui titoli di Stato si invola e supera nuovamente i 300 bps. Con una perdita di 262 punti il FTSE MIB si comporta però ancora relativamente bene. Vediamo come si evolve la situazione nei prossimi giorni. Noi restiamo costruttivi malgrado che un test del minimo annuale sembra possibile e a questo punto probabile visto che mancano solo circa 300 punti. **Per chi desidera comperare la borsa italiana rimane un territorio a rischio. Tecnicamente il mercato é uno dei più deboli nel panorama europeo e andrebbe evitato.** Nel caso di un rimbalzo é però quello che offre il maggiore potenziale di guadagno con un breve rally in controtendenza - é un campo di caccia per traders amanti del pericolo.

Le azioni delle grandi banche italiane ieri hanno retto l'urto - Unicredit (+0.32%) ha addirittura guadagnato in una giornata in generale negativa per le borse europee e le banche (SX7E -0.51%) - questo é un segnale incoraggiante.

La borsa a New York ha avuto una iniziale fase di debolezza. I maggiori indici hanno però terminato la seduta praticamente invariati. Le candele sui grafici sono contraddittorie visto che sono



rosse con massimi ascendenti. In linea di massima la seduta di ieri sembra un semplice consolidamento - il rally di martedì deve essere digerito prima che S&P500 (-0.03% a 2809.21 punti) e colleghi possano salire più in alto. C'è solamente un aspetto che ci preoccupa. Ieri il reddito dell'[US Treasury Bond decennale è ancora salito a 3.19%](#) - **l'aumento dei tassi d'interesse ha preceduto la correzione di ottobre. Se il movimento continua, come suggerisce l'analisi grafica, è probabile che la borsa americana avrà un altro consistente vuoto d'aria. Questo dovrebbe verificarsi a breve - ancora questa settimana.**

L'S&P500 ha aperto in leggero calo a 2806 punti e all'inizio è ancora sceso a 2781 punti di minimo. Per le 18.20 è risalito sui 2813 punti. Nelle ore successive è oscillato in laterale tra i 2800 ed i 2817 punti con un minimo a 2798 punti. Sul finale si è attestato a 2809.21 punti (-0.03%). Il Nasdaq100 (+0.03% a 7278 punti) ha avuto lo stesso comportamento. La seduta al NYSE è stata piuttosto negativa con A/D a 2609 su 4512, NH/NL a 153 su 406 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è ferma a 17.40 punti (-0.22) mentre la CBOE Equity put/call ratio è salita a 0.68.

In America è cominciata la stagione di pubblicazione dei risultati trimestrali delle imprese. Le reazioni sono violente come mostrano ieri gli esempi di Netflix (+5.28%) e IBM (-7.63%). Gli investitori non sono ciecamente orientati al rialzo ma sono diventati selettivi. Questo dovrebbe valere per la borsa in generale - il percorso nei prossimi mesi sarà accidentato.

Stamattina si stanno verificando dei forti movimenti sul cambio dello Yuan e la borsa cinese è sotto pressione (Shanghai -2.2%). Il Nikkei è in calo (-0.84%) come in generale le borse asiatiche. Il future sull'S&P500 scende a 2802 punti (-14 punti). Il cambio EUR/USD cade sotto gli 1.15 a 1.1485. I mercati finanziari sono irrequieti ma non sappiamo perché - oggi è meglio fare attenzione. L'Eurostoxx50 vale ora 3234 punti (-9 punti) - le borse europee apriranno in calo (-0.3%) e la situazione potrebbe peggiorare.

## Commento del 17 ottobre

### **L'attesa fase di rialzo fino a fine anno potrebbe già essere iniziata**

Ieri le borse europee e americane hanno avuto un'ottima seduta. Gli indici azionari hanno chiuso sui massimi giornalieri e con forti guadagni. Delle lunghe candele verdi sui grafici suggeriscono che l'atteso rialzo di medio termine è iniziato. Non siamo sicuri poiché è difficile distinguere tra un rimbalzo tecnico da ipervenduto e l'inizio di un rialzo. La chiusura sul massimo e la buona partecipazione ci fanno però propendere per la prima variante. Purtroppo sembra che la fase di consolidamento e di formazione di base sia venuta a mancare e questo ci dispiace. Siamo perplessi - il rischio di ricadute e di una falsa partenza sussiste. Siamo sospettosi quando tutto funziona perfettamente come da copione - è quasi troppo bello per essere vero. Avevamo previsto un top il 21 settembre seguito da una sostanziale correzione fino al 15 ottobre. La borsa americana ha toccato il fondo giovedì 11 ottobre - quelle europee hanno raggiunto dei nuovi minimi annuali puntuali lunedì 15 ottobre. È ancora presto per poter confermare che ora avremo un rialzo fino a fine anno o meglio ancora fino alla prima decade di gennaio 2019. È però evidente che l'S&P500 (+2.15% a 2809.92 punti) è già risalito 100 punti dal minimo a 2710 punti - non è più un fugace rimbalzo ma sicuramente qualcosa di più consistente. La domanda da porsi è se conviene ancora saltare sul carro in corsa o se bisogna aspettare una correzione intermedia - un test del minimo con un nuovo minimo marginale sotto i 2710 punti sembra ormai poco probabile.

Ieri mattina non è successo molto. Le borse europee hanno aperto in positivo ma fino a mezzogiorno non si sono praticamente mosse - i guadagni erano insignificanti (+0.2%). Solo nel pomeriggio le borse sono decollate - i compratori hanno abbandonato le loro reticenze anche perché i tassi d'interesse e gli spreads erano in calo. L'Eurostoxx50 ha chiuso sul massimo a 3257 punti (+1.46%). Non sappiamo se questo è stato solo un rally da ipervenduto e da short covering. La



reazione è però forte ed evidente e gli indicatori stanno girando verso l'alto anche se non abbiamo ancora segnali d'acquisto a medio termine. La correzione è finita ma questo lo sapevamo già. Per essere relativamente sicuri che non ci saranno più ricadute bisogna però aspettare ancora qualche giorno.

DAX (+1.40% a 11776 punti), FTSE MIB (+2.23% a 19717 punti) e SMI (+1.64% a 8795 punti) si sono comportati come l'Eurostoxx50. Notiamo che in parecchi casi il gap down apertosi sui grafici giovedì scorso resta aperto - deve essere chiuso prima che si possa parlare con convinzione di tendenza rialzista. Il nostro indicatore proprietario basato sulla stocastica che usiamo per il trading a medio termine rimane su sell - non è molto reattivo e non riesce a seguire un cambiamento di tendenza repentino.

Ieri a Wall Street c'è stato un rally. La borsa è salita praticamente dall'inizio alla fine ed i guadagni sono stati molto forti in tutti i settori. La partecipazione è stata convincente malgrado una certa mancanza di volumi.

L'S&P500 ha aperto a 2771 punti e all'inizio è ancora sceso a 2765 punti. Da qui ha preso slancio, ha bucato la resistenza intermedia a 2775 punti e poi è continuato a salire regolarmente fino al massimo a 2813 punti - ha chiuso poco sotto a 2810 punti (+2,15%) con un forte guadagno di 59 punti. Come ci si poteva aspettare la parte del leone l'ha fatta la tecnologia (Nasdaq100 +2.94% a 7276 punti) ma tutti i settori hanno partecipato al rialzo. La seduta al NYSE è stata decisamente positiva con A/D a 6093 su 1091, NH/NL a 162 su 418 e volume relativo a 1.0 (poco per una giornata del genere). La volatilità VIX è scesa a 17.62 punti (-3.68) mentre la CBOE Equity put/call ratio a 0.63 non si allontana dalla media di lungo periodo. Ci saremmo aspettati un valore decisamente più basso (0.50-0.55). La borsa sembra voler dimenticare la guerra commerciale tra Cina e Stati Uniti e l'aumento dei tassi d'interesse (ieri sera in leggero calo). Si concentra sui risultati trimestrali delle imprese che finora sono buoni. È di ieri l'esempio di [JPMorgan \(+5.68%\) che ha interrotto un fase negativa](#).

**In generale il rally di ieri rientra nelle nostre previsioni. Dal 15 ottobre doveva iniziare una sostenibile e sostanziale fase di rialzo di alcuni mesi. L'unico problema è che il rialzo è partito troppo velocemente ed intensamente - sui grafici abbiamo una ripresa a V e non una classica formazione di base a W. Dobbiamo ora decidere se bisogna ancora comperare ed inseguire questo movimento o se conviene aspettare un consolidamento o una correzione intermedia. Il problema non è cosa fare ma quando. Non abbiamo ancora una soluzione ma ad istinto preferiamo aspettare.**

Stamattina si delinea una continuazione al rally di ieri. Le borse asiatiche sono al rialzo. Il Nikkei ha guadagnato il +1.27%, Shanghai sale del +0.6%. Il future sull'S&P500 è a 2818 punti.

L'Eurostoxx50 vale ora 3273 punti - sono 16 punti di guadagno rispetto a ieri sera (+0.5%). Le borse europee apriranno con moderati guadagni. In un ottica a medio termine sarebbe meglio che adesso ci siano alcuni giorni di consolidamento. Se l'Eurostoxx50 restasse tra i 3250 ed i 3275 punti fino a venerdì avremmo una solida base per continuare in seguito il rialzo.

## Commento del 16 ottobre

**Deludente rimbalzo in Europa - seduta negativa in America - la pressione di vendita svanisce lentamente**

Ieri i maggiori indici azionari europei non hanno rispecchiato immediatamente il rimbalzo tecnico della borsa americana di venerdì scorso. C'è stato bisogno ancora un tuffo la mattina prima che l'ipervenduto provocasse una reazione. Il rimbalzo in Europa è stato deludente ed è unicamente servito ad alleviare l'eccesso di ribasso a cortissimo termine. I nuovi minimi annuali lasciano aperta

la strada verso il basso e finora non appaiono divergenze positive che possano suggerire la presenza di un minimo definitivo di questa correzione malgrado che siamo arrivati al 15 ottobre.

La mattina l'Eurostoxx50 (+0.50% a 3210 punti) è sceso su un nuovo minimo annuale a 3180 punti. Solo nel pomeriggio ha recuperato e ha terminato la seduta con un moderato guadagno di 16 punti. Questo rimbalzo tecnico è stato faticoso e penoso - la risposta europea al balzo di venerdì dell'S&P500 (+1.42%) è stata deludente ed è appena riuscita a riportare la RSI a 29.68 punti. Molto probabilmente nei prossimi giorni ci sarà ancora una discesa su un nuovo minimo annuale marginale. Per ora i rialzisti sono pochi e sembrano essere solo degli speculatori attirati dall'eccesso di ribasso. Questo non basta a cambiare la tendenza e far tornare il mercato in un trend rialzista. La formazione di base deve durare qualche giorno. Il DAX tedesco (+0.78% a 11614 punti, nuovo minimo annuale a 11459 punti) e il FTSE MIB italiano (+0.16% a 19287 punti, nuovo minimo annuale a 19166 punti) si sono comportati come l'Eurostoxx50. L'indice delle banche SX7E (+0.08% a 101.92 punti) ha toccato un nuovo record negativo a 101.14 punti.

Il cambio EUR/USD si rafforza a 1.1570. Non sappiamo perché ma come spiegato in precedenti commenti tecnici il grafico è costruttivo e il supporto intorno agli 1.15 è solido. Se il cambio è stabile e la borsa americana termina la sua correzione e riprende il rialzo è probabile che anche l'Europa nei prossimi giorni segue. Vediamo cosa è successo a Wall Street.

L'S&P500 (-0.59% a 2750.79 punti) ha svolto una seduta in trading range e dopo numerosi cambiamenti di direzione ha terminato la giornata con una perdita di 16 punti. La seduta a New York è stata però in generale positiva con A/D a 3989 su 3217, NH/NL a 117 su 868 e volume relativo a 1.0. L'indice tecnologico Nasdaq100 ha perso il -1.24% a 7068 punti. Allora perché i dati della giornata sono così buoni ed il numero dei nuovi minimi a 30 giorni (NL) si è praticamente dimezzato? Semplice - il resto del mercato ha reagito molto meglio come mostrano il Russell2000 (+0.41%) o il DJ Transportation (+0.62%).

**Sinceramente siamo combattuti e non sappiamo se bisogna già comperare adesso con l'S&P500 sui 2750 punti.** Non sappiamo se ci sarà ancora una spinta di ribasso a testare il minimo a 2710 punti. È un'ipotesi senza conferme poiché ogni fase di formazione di base è diversa una dall'altra. Troppi operatori ed analisti credono che lo svolgimento di questa correzione sarà simile a quello di inizio febbraio. In questo caso la seduta odierna dovrebbe essere decisamente negativa e mercoledì dovrebbe verificarsi un key reversal day con un nuovo minimo mensile marginale. Vediamo cosa succede. Ieri sera i tassi d'interesse sull'USD sono leggermente aumentati ma questo non sembra avere particolarmente disturbato gli investitori.

A livello di sentiment si torna lentamente alla normalità. La volatilità VIX si è fermata a 21.30 punti (-0.01) mentre la CBOE Equity put/call ratio è stata nella norma a 0.61. Il Fear&Greed Index risale di poco a 11 punti.

Stamattina è il turno dell'Asia per un rimbalzo. Il Nikkei sale del +1.14%. Shanghai invece è ancora sotto pressione (-0.8%). Il future sull'S&P500 è a 2758 punti (+9 punti) - sale ma è allo stesso livello di ieri mattina. L'Eurostoxx50 vale ora 3212 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate. Ieri sera i governi europei, compreso quello italiano, hanno mandato a Bruxelles i loro budget dettagliati per il 2019 - ora inizia l'esame da parte della commissione europea.

Probabilmente ci sarà da discutere e si litigherà su sui dettagli e sul superamento dei limiti d'indebitamento. Questo psicologicamente non dovrebbe aiutare le borse malgrado che non ci aspettiamo novità di rilievo.

## Aggiornamento del 15 ottobre

### Fallisce Sears

Durante il fine settimana sono aumentate le tensioni tra l'Arabia Saudita ed il resto del mondo per la

sparizione del giornalista Jamal Khashoggi. Secondo la Turchia Khashoggi è stato assassinato per ordine del principe saudita Salman all'interno dell'ambasciata ad Istanbul. La borsa di Riad ha perso il -6% e titoli di società legate in una maniera o nell'altra all'Arabia Saudita come Softbank (-5.5%) sono in calo. Le conseguenze per l'economia mondiale ed i mercati finanziari dovrebbero però essere trascurabili - il prezzo del petrolio aumenta del +0.7%.

Stamattina il colosso americano delle vendite al dettaglio Sears, da tempo in difficoltà, ha dichiarato fallimento. È una delle tante vittime della rivoluzione del settore che sposta le vendite dai negozi ad Internet.

Queste poche notizie negative bastano per rimettere pressione sulle borse dopo il rimbalzo tecnico di venerdì a Wall Street. Stamattina alle 07.00 il future sull'S&P500 era a 2762 punti (-6 punti). Adesso, alle 08.10, il future è più in basso a 2757 punti (-11 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3182 punti. Le borse europee apriranno in leggero calo (-0.3%) - le borse europee non riescono a rimbalzare malgrado l'ipervenduto. Ci aspettiamo alcuni giorni estremamente volatili - speriamo di trovare il momento giusto per comperare. Bisognerà avere i nervi saldi, un pò di pazienza e fortuna. I livelli tecnici non servono per trovare dei buoni limiti d'acquisto - aiutano solo gli indicatori di sentiment.

Per la cronaca stamattina le borse asiatiche sono deboli. Il Nikkei perde il -1.9% mentre Shanghai è in calo del -1.2%.

## Commento del 13-14 ottobre

### **Dopo il terremoto ci sono le scosse di assestamento - ci prepariamo ad una fase di rialzo a medio termine**

Venerdì le borse europee hanno terminato una settimana da dimenticare con un'altra seduta negativa - la maggior parte degli indici ha toccato dei nuovi minimi annuali. L'Eurostoxx50 è sceso fino a 3193 punti, ha chiuso a 3194 punti (-0.46%) e alle 22.00 valeva 3206 punti. La deludente reazione alla buona seduta a Wall Street (S&P500 +1.42% a 2767.13 punti) ci da da pensare. **Siamo convinti che la borsa americana prossimamente debba iniziare una fase di rialzo fino a fine anno.**

Manca una fase di formazione di base di alcuni giorni - ne parleremo ancora in seguito. **Non sappiamo però come si comporteranno in questo frangente le borse europee.** Seguiranno 1:1 il comportamento dell'America o, come ormai sta succedendo da inizio anno, si lasceranno distanziare? Le performances 2018 di Eurostoxx50 e S&P500 sono rispettivamente del -8.83% e +3.50% - è evidente che l'Europa è più debole. Gli indici azionari europei sono sui minimi annuali - S&P500 ha svolto dal massimo storico del 21 settembre a 2941 punti una correzione del -7.85% (fino al minimo di giovedì a 2710 punti) - la situazione tecnica è completamente diversa. In Europa abbiamo un trend ribassista di fondo - in America la tendenza di lungo termine è ancora al rialzo e tra giovedì e venerdì i nostri sistemi di trading hanno dato dei chiari segnali tecnici d'acquisto. È quindi possibile che i cammini di Europa e America non siano paralleli ma che fino a fine anno le differenze possano aumentare. Temiamo la crisi italiana e le sue conseguenze per l'UE. Non si ripeterà un crollo come quello provocato dal tracollo della Grecia. La situazione è diversa e le finanze italiane sono più solide. Le tensioni tra Roma e Bruxelles sono però in aumento e gli investitori odiano l'incertezza e l'instabilità - nel dubbio è probabile che pretenderanno tassi d'interesse più alti per compensare i rischi (questo significa spreads in aumento) e venderanno le borse.

**L'analisi tecnica ci da in ogni caso un risultato indiscutibile - si può comperare l'America mentre in Europa c'è ancora un grande punto di domanda. L'ipervenduto provocherà a breve un sostanziale rimbalzo tecnico. Oltre a questo è però ancora incerto se ci sarà una fase di rialzo sostenibile. L'alternativa è un'oscillazione in laterale con una serie di nuovi minimi annuali marginali.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-4.51% a 3194 punti
DAX	-4.86% a 11523 punti
SMI	-4.22% a 8660 punti
FTSE MIB	-5.36% a 19256 punti
S&P500	-4.10% a 2767.13 punti
Nasdaq100	-3.27% a 7157 punti

Sulla seduta in Europa abbiamo poco da aggiungere. Gli indici hanno aperto sui massimi giornalieri e chiuso sui minimi e nuovi minimi annuali. Questo riguarda non solo l'Eurostoxx50 ma anche il DAX (-0.13% a 11523 punti), il FTSE MIB (-0.52% a 19256 punti) e il settore bancario (SX7E -0.51% a 101.84 punti, performance settimanale del -4.42%). Le RSI giornaliere vanno dai 25 ai 27 punti - sono decisamente sotto i 30 punti e mostrano ipervenduto. L'Europa non è rimbalzata malgrado l'ipervenduto e i segnali positivi provenienti da Wall Street. Questo ci dà da pensare. Mercati che non reagiscono malgrado premesse positive sono tecnicamente deboli. È probabile che nelle prossime settimane i record negativi di venerdì vengano peggiorati.

L'SMI svizzero ha invece recuperato un +0.25% a 8660 punti. L'indice di borsa svizzero è ancora lontano dal minimo annuale a 8372 punti. La performance 2018 del -7.69% è però paragonabile a quella del resto dell'Europa - le differenze non sono nel trend ma solo nelle diverse reazioni dei singoli settori alle oscillazioni dei mercati - l'indice svizzero dipende molto da farmaceutica ed alimentare.

Passiamo ora all'America e a quello che dobbiamo aspettarci nella prossima manciata di sedute e a medio termine.

Dopo il crollo di mercoledì e giovedì venerdì c'è stato un rimbalzo tecnico. L'S&P500 è risalito a 2767.13 punti (+1.42%) grazie al robusto contributo del settore tecnologico (Nasdaq100 +2.77% a 7157 punti). Questa reazione è stata causata dall'ipervenduto e dall'eccesso di ribasso. Le RSI sono risalite sui 30 punti (S&P500 - 29.52 punti) e gli indici si sono riavvicinati ai bordi inferiori delle Bollinger Bands (S&P500 a 2775 punti). Molto però indica che si tratta solo di un primo rimbalzo tecnico - i volumi erano in calo rispetto ai giorni precedenti (volume relativo a 1.3) mentre dopo la buona apertura gli indici non hanno fatto più sostanziali progressi (la candela dell'S&P500 sul grafico è addirittura rossa).

**Raramente dopo un crollo le borse passano subito e direttamente ad una fase di rialzo (ripresa a V). Spesso c'è bisogno che i minimi vengano ritestati e che ci siano alcuni giorni di formazione di base (ripresa a W).** Durante la settimana abbiamo visto forte pessimismo ma in precedenti occasioni (come a febbraio) i dati sul sentiment avevano mostrato maggiore panico prima del minimo definitivo. Crediamo di conseguenza che il minimo dell'S&P500 a 2710 punti debba settimana prossima ancora essere testato e peggiorato. Forse ci sbagliamo poiché in casi del genere non esistono regole fisse - ogni formazione di minimo è leggermente diversa. Forse il rialzo è già iniziato. In ogni caso preferiamo non prendere rischi - abbiamo chiuso le posizioni short a 2750 punti di S&P500 - aspettiamo però ancora un tuffo sotto i 2700 punti prima di seguire i segnali d'acquisto.

L'S&P500 ha aperto a 2770 punti, è salito a 2775 punti di massimo a poi ad ondate è ancora sceso fino a 2729 punti di minimo alle 18.50. Senza scendere a testare i 2710 punti è risalito sui 2740 punti dove si è assestato per alcune ore. Dopo le 20.50 c'è stata una spinta di rialzo fino ai 2775 punti. Sul finale l'indice è tornato a 2767 punti.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4331 su 2863, NH/NL a 77 su 1771 e volume relativo a 1.3. La volatilità VIX è scesa a 21.31 punti (-3.67) mentre la CBOE Equity put/call ratio è ferma a 0.67 (MM a 10g a 0.66). Settimana scorsa questo indicatore di sentiment non ha raggiunto valori estremi e questa è una delle ragioni per cui ci aspettiamo ancora una spinta di ribasso - attendiamo pazientemente un picco sopra gli 0.80.

L'indice delle PMI Russell2000 ha guadagnato solo il +0.08% - sembra che il rimbalzo di venerdì

abbia coinvolto soprattutto gli indici dove operano i traders e non il mercato nel suo complesso. **La tendenza di fondo della borsa americana potrebbe passare negativa - il 16.3% dei titoli è sopra la SMA a 30 giorni - il Bullish Percent Index sul NYSE è a 43.80.** Crediamo che questi dati settimana prossima debbano migliorare - è possibile che il rialzo dell'S&P500 fino a fine anno non sfoci in un nuovo massimo storico - in linea di massima però pensiamo che l'S&P500 debba avere un top finale sui 3000 punti all'inizio del 2019.

Un'ultimo dato da tenere d'occhio è quello dei COT - i Commercial hanno aumentato i short - il dato è del 9.10 ed è stato rilevato prima del crollo - se però settimana prossima i Commercial non avranno ridotto gli shorts significa che restano scettici e sulla difensiva. Questo non sarebbe un buon segnale in vista del rialzo fino a fine anno.

**Riassumendo la correzione di ottobre sembra praticamente finita. Non crediamo però che il mercato passi direttamente da ribasso a rialzo. Settimana prossima ci aspettiamo un test dei minimi rilevati giovedì o venerdì. Se il test avviene con panico comprenderemo e apriremo posizioni long in vista di una fase di rialzo di alcuni mesi. I segnali long sono più affidabili in America che in Europa. Le borse europee sono relativamente più deboli e potrebbero restare impastoiate nella crisi italiana ancora per mesi.**

Da ultima siamo convinti che il cambio EUR/USD (1.1560) non debba scendere ma piuttosto salire. Non sappiamo perché ma il grafico è costruttivo. Inoltre l'oro sembra all'inizio di una fase di rialzo e questo in genere significa USD debole.

## Commento del 12 ottobre

**La correzione finisce con il panico - ora segue una fase volatile di formazione di base**

Ieri le borse hanno avuto un'altra giornata nera. L'Eurostoxx50 è caduto su un nuovo minimo annuale a 3209 punti (-1.77%) - l'S&P500 ha perso ancora 57 punti a 2728.37 punti (-2.06%). **Per sapere quando termina questa correzione bisogna guardare gli indicatori di sentiment - il resto (ipervenduto, eccesso di ribasso, supporti, ecc.) conta poco poiché nei crolli queste barriere tecniche vengono superate.** La volatilità sull'S&P500, la VIX, è schizzata a 24.98 punti (+2.02) con un massimo giornaliero a 28.84 punti. La volatilità sul Nasdaq100, la VXN, è balzata a 27.76 punti (+0.84) con un massimo giornaliero a 29.96 punti. La CBOE Equity put/call ratio è tornata a 0.68 - questo valore è alto ma non eccessivo - questo dato ci da da pensare - ne riparliamo dopo. Il Fear&Greed Index è sceso a 5 in una scala da 0 a 100. Questi sono i dati sul sentiment che guardiamo normalmente in questo commento e questi segnalano panico. C'è un ultimo indicatore soft da osservare - ieri sera il telegiornale svizzero si è aperto con la notizia del crollo della borsa - quando tutti cominciano a parlarne normalmente si è vicini alla fine. **È impossibile dire con sicurezza che il panico notato ieri è sufficiente per chiudere questa correzione - a febbraio c'è stato bisogno di più.** I nostri obiettivi sono stati però ampiamente raggiunti con una tempistica praticamente perfetta - mancano solo due sedute al 15 di ottobre. **La fine della correzione è imminente e ieri sera abbiamo chiuso con ampi guadagni le posizioni short che avevamo aperto su S&P500 (+6.14%) e Nasdaq100 (+9.15%).**

Si può ora cominciare a comperare in vista di una fase di rialzo fino alla fine dell'anno. **Ci saranno però ancora alcune sedute volatili di formazione di base e in questa fase i minimi di ieri potrebbero essere rivisti e peggiorati al ribasso.** È impossibile prevedere lo svolgimento di queste scosse di aggiornamento. Possiamo solo dire che il terremoto è passato. Probabilmente a breve ci deve essere un ampio rimbalzo tecnico. A questo deve seguire ancora una moderata spinta di ribasso. Ci può essere una ripresa a V, vale a dire senza questa fase di assestamento, solo in caso di un intervento delle autorità politiche o monetarie. Finora abbiamo sentito solo Donald Trump dare la colpa alla FED dicendo che sono dei pazzi. Non sono però queste le affermazioni utili e necessarie per ristabilire la fiducia nei mercati.

Oggi si delinea una reazione. Il future sull'S&P500 alle 07.30 era a 2780 punti (+34 punti) - ora (08.05) é a 2775 punti (+29 punti). Oggi avremo una seduta volatile. Solo dei traders esperti possono seguire queste oscillazioni. Gli investitori aspettano che la polvere si sia posata - per prendere decisioni d'investimento meglio attendere l'analisi del fine settimana.

La cronaca della giornata di ieri non ha molta importanza. Le borse europee sono in generale cadute su dei nuovi minimi annuali, Questo concerne l'Eurostoxx50 (-1.77% a 3209 punti), il DAX (-1.48% a 11539 punti) e il FTSE MIB (-1.84% a 19356 punti). Questi sono ormai dei buoni livelli d'acquisto in vista del successivo rialzo di medio termine anche se nella fase di assestamento é possibile che ci sia ancora una spinta di ribasso che faccia cadere gli indici marginalmente più in basso. Ieri anche il difensivo SMI svizzero (-2.85% a 8639 punti) ha subito un tracollo. Quando cade tutto il mercato é spesso nella fase di accelerazione finale. Notiamo con interesse che le borse europee si comportano meglio dell'America. Sembra che il problema coinvolga soprattutto Wall Street e la sua evidente sopravvalutazione fondamentale. Forse é anche una conseguenza della forza dell'EUR. Il cambio EUR/USD é salito a 1.1560...

Seguire ieri sera la seduta americana é stato un divertimento - almeno dal punto di vista dell'analisi tecnica. L'S&P500 ha aperto a 2783 punti, é brevemente caduto fino ai 2768 punti e poi ha avuto un ovvio e atteso rimbalzo fino ai 2795 punti di massimo. In questa maniera ha chiuso il gap d'apertura e scaricato a breve l'ipervenduto. Poi sono riapparse le vendite e ad ampie ondate l'S&P500 é sceso fino ad un minimo a 2710 punti. Noi ci aspettavamo una caduta di poco sotto i 2750 punti ed eravamo piuttosto perplessi. Dopo le 20.45 c'è stato un recupero. L'S&P500 ha chiuso infine a 2728.37 punti (-2.06%). La tecnologia ha fatto meglio (Nasdaq100 -1.14%) e questo potrebbe essere un segnale che la caduta é alla fine. La seduta al NYSE é stata pessima con A/D a 1648 su 5598, NH/NL a 80 su 2598 (!!!) e volume relativo a 1.6 (!). È sceso praticamente tutto - solo le azioni delle miniere d'oro hanno guadagnato terreno (guarda caso...). Ora abbiamo avuto due sedute pessime - **guardate cosa é successo a febbraio - adesso ci sarà un rimbalzo ma molto probabilmente ci deve essere ancora una spinta di ribasso di una o due sedute con un key reversal day.**

A questo punto torniamo al CBOE Equity put/call ratio. A livello di opzioni non abbiamo ancora osservato quell'eccesso di speculazione al ribasso normalmente necessario per un minimo significativo. **Solo se questo rapporto fosse sopra i 0.80 (ieri a 0.68) saremmo disposti a comperare la borsa americana senza dubbi.**

Stamattina c'è una reazione positiva che parte dall'Asia. Le borse della regione stanno guadagnando terreno. Il Nikkei sale del 0.56%, Shanghai segue con un +1.2%. Il future sull'S&P500 é ora a 2781 punti (+35 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3247 punti. Le borse europee apriranno con un balzo del +1%. Non sappiamo se questo rimbalzo può avere un seguito. Siamo però convinti che ci deve ancora essere una moderata spinta di ribasso. Se non oggi all'inizio di settimana prossima.

## Commento dell'11 ottobre

**Accelerazione al ribasso con panico - la correzione é quasi finita - ancora un paio di sedute molto volatili**

**Si possono chiudere le posizioni short - per un long é ancora troppo presto**

Finalmente ieri le borse hanno accelerato al ribasso e cominciamo a notare ipervenduto e panico. In Europa la seduta in borsa é stata decisamente negativa (Eurostoxx50 -1.65% a 3267 punti). In America é stata pessima (S&P500 -3.29% a 2785.68 punti). **La correzione sta entrando nella sua fase finale e dovrebbe terminare come previsto intorno al 15 di ottobre.** In Europa avevamo previsto che gli indici sarebbero scesi su dei nuovi minimi annuali. Ieri questi record negativi sono

stati raggiunti dal DAX (-2.21% a 11712 punti) e quasi dall'Eurostoxx50 (mancavano solo 5 punti) - il FTSE MIB (-1.71% a 19719 punti) si è fermato poco prima del record negativo toccato martedì a 19679 punti. Vi avevamo detto però che gli obiettivi erano relativi - la fine della correzione sarebbe stata segnalata dagli indicatori di sentiment. Ci vuole panico e un deciso eccesso di ribasso per far finire le vendite. Già ieri sera, senza sapere come avrebbe chiuso l'America, abbiamo scritto *"Stasera l'Eurostoxx50 chiude sul minimo giornaliero e su un nuovo minimo di periodo. Al minimo annuale mancano solo 5 punti. La correzione è quasi finita. Manca un ultimo tuffo e panico."* e *"Pensiamo che un minimo significativo in Europa sia vicino ed imminente."* Ieri sera alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3250 punti (-17 punti). Ora le borse per alcuni giorni saranno dominate dalle emozioni e dalle operazioni obbligate di chiusura e di vendita di quei traders che sono stati sorpresi da questo crollo con posizioni long. Nei prossimi due giorni le oscillazioni giornaliere saranno molto ampie e imprevedibili. Un minimo significativo è imminente ma potrebbe ancora essere lontano in termini di punti come mostra l'ampia caduta ieri sera del Nasdaq100 (-4.44% a 7044 punti). Crediamo che il fondo sia vicino ma non possiamo escludere che ci siano ancora alcune pessime sedute con perdite giornaliere del -2% / -3%. **Entro venerdì bisogna chiudere le posizioni short. Per un long è ancora troppo presto.**

Malgrado la caduta degli indici azionari ieri in Europa abbiamo scorto delle divergenze positive. Sembra incredibile ma l'indice delle banche europee SX7E (+0.00% a 104.28 punti) ha chiuso in pari - in questo settore sembra che le vendite siano già alla fine. I classici beni rifugio non hanno reagito. Il future sul Bund è sceso a 157.82 (-0.20%) mentre il cambio EUR/CHF è salito a 1.1435 - gli investitori non hanno comperato né Bund né CHF - il problema sembra circoscritto alla borsa. Infine il cambio EUR/USD è salito a 1.1565 - normalmente la correlazione tra borsa e EUR è positiva.

Non facciamo ulteriori commenti ed analisi sulla seduta in Europa. La correzione si sta svolgendo come previsto ed in ogni caso oggi ci sarà un'ulteriore caduta degli indici azionari. Per scoprire la fine del ribasso non servono ipervenduto ed eccesso di ribasso. Gli indici cadranno oggi su un nuovo minimo annuale e quindi non ci sono più validi supporti. Bisogna osservare gli indicatori di sentiment (soprattutto volatilità) e l'America per sapere quando avremo toccato il fondo.

Ieri finalmente c'è stata a Wall Street un'accelerazione al ribasso. Avevamo previsto un top il 21 settembre seguito da una correzione fino al 15 di ottobre. Per terminare la correzione ci vuole ipervenduto, eccesso di ribasso e panico. Nei giorni scorsi avevamo scritto che bisognava prepararsi ad *"una pesante caduta di alcune sedute con panico"*. Ieri l'S&P500 è sceso a 2785.68 punti (-3.29%) mentre la volatilità VIX è balzata a 22.96 punti (+7.01) - il possibile obiettivo a 2750 punti si avvicina velocemente. Il Nasdaq100 è crollato a 7044 punti (-4.44%) - è quasi arrivato alla MM a 200 giorni (7035 punti) e all'obiettivo a 7000 punti.

La giornata è stata dominata dai ribassisti e dalle vendite. Dopo l'apertura a 2877 punti l'S&P500 è sceso in maniera regolare e senza reazioni degne di nota fino alla chiusura e al minimo a 2785.68 punti (-3.29%). I dati sono eloquenti - al crollo ha partecipato tutto il listino. La seduta al NYSE è stata pessima con A/D a 840 su 6399, NH/NL a 166 su 1929 (!!!) e volume relativo a 1.45. Chi ci segue da tempo sa esattamente cosa significa questa esplosione dei nuovi minimi a 30 giorni e dei volumi e questa impennata della volatilità. La pressione di vendita è forte e non vediamo ancora divergenze positive. Andare long adesso è ancora troppo pericoloso e affrettato. Cercare di anticipare un minimo può essere un'esperienza dolorosa. La [CBOE Equity put/call ratio](#) è alta a 0.74 ma per terminare la correzione ci aspettiamo uno o due giorni con valori superiori a 0.80. Il [Fear&Greed Index](#) è a 8! Questo indicatore è già sui minimi e segnala l'imminenza di un minimo significativo sull'S&P500.

**Non è il momento di perdere la testa.** Si sta presentando una buona occasione per comperare in vista di una fase di rialzo fino alla fine dell'anno. Le operazioni d'acquisto devono essere fatte nei prossimi giorni. Difficile dire esattamente quando e a che livello. Purtroppo questa decisione deve essere presa nel corso della giornata e non è possibile dare con anticipo dei validi limiti d'acquisto. I



2750 punti di S&P5000 sono però un buon livello di riferimento.

Stamattina i mercati sono in profondo rosso. Il Nikkei ha perso il -3.96% - Shanghai sta lasciando il -4.80% sul terreno. Il future sull'S&P500 é a 2762 punti (-19 punti). L'Eurostoxx50 in preborsa vale 3224 punti - le borse europee apriranno con perdite di circa il -1.2%. Stamattina dopo un tuffo iniziale dovrebbe esserci un tentativo di recupero - qualcuno comprerà invogliato dai prezzi otticamente bassi. Poi aspetteremo di vedere cosa succede in America. Un rimbalzo oggi é possibile. Molto probabilmente però i minimi di ieri non sono quelli definitivi. Se oggi S&P500 e colleghi rimbalzano ci deve poi ancora essere un spinta di ribasso - forse l'ultima...

## Commento del 10 ottobre

### **Un giro sull'ottovolante - debole rimbalzo tecnico - il DJ Transportation (-1.85%) esplora la prossima spinta di ribasso**

Ieri le borse europee sono ancora scese nella prima parte della giornata. Poi verso le 14.00 ipervenduto, rotture sotto i bordi inferiori delle Bollinger Bands e supporti hanno provocato l'inizio dell'atteso rimbalzo tecnico. Per i traders si é trattato di un giro sull'ottovolante. Il FTSE MIB da un -1%, una RSI sotto i 30 punti e una caduta su un nuovo minimo annuale a 19676 punti é tornato a 20062 punti (+1.06%) - tra minimo e massimo giornaliero ci sono 458 punti. Lo spread é calato (di poco - dopo un balzo a 321 punti é tornato a 302 punti (-3 bsp)) e questo ha dato il via alle ricoperture e stimolato qualche acquisto speculativo da ipervenduto. Entro il 15 ottobre l'Italia deve presentare come tutti i Paesi europei il suo budget all'UE - poi si passerà dalle dichiarazioni d'intenti ai fatti basati sui numeri. Non ci saranno più illazioni e stime riguardanti il rapporto deficit / PIL. Vedremo quanto realistico é il piano finanziario di questo governo. I mercati finanziari esprimeranno il loro parere e non si tratterà di speculazione e manipolazione ma di una logica e razionale reazione alle probabili conseguenze economiche di questa avventurosa politica fiscale e di spesa pubblica.

A metà giornata l'Eurostoxx50 (+0.36% a 3321 punti) ha toccato il minimo a 3278 punti e poi finalmente é partito il rimbalzo tecnico. L'indice non é dovuto scendere fino ai 3362 punti come abbiamo stimato lunedì - mancavano però "solo" 16 punti. L'indice delle banche SX7E é salito del +0.83% a 104.28 punti. Il minimo a 102.62 punti é un nuovo minimo annuale marginale. Ogni commento é superfluo - sapete cosa significa per l'analisi tecnica questo ulteriore record negativo. Nel primo pomeriggio il DAX (+0.25% a 11977 punti) é sceso sul minimo a 11803 punti e poi come le altre borse europee ha iniziato la rimonta. L'indice é dovuto scendere sotto il bordo inferiore delle BB e sotto i 11865 punti, come anticipato lunedì, prima di reagire. La VDAX ha toccato un massimo a 18.32 punti ed tornata la sera a 17.10 punti.

**Parlare di rimbalzo tecnico significa che la correzione non é finita - i nuovi minimi di periodo lasciano aperta la strada verso il basso.** Ieri sera le borse europee hanno chiuso vicino ai massimi giornalieri. Esisteva quindi la possibilità di una continuazione verso l'alto. Ieri siamo di conseguenza rimasti cauti e abbiamo dichiarato: *"Non possiamo ancora giudicare questo rimbalzo tecnico poiché non sembra ancora finito - forse potremo anticipare qualcosa domani mattina dopo aver analizzato la chiusura a Wall Street."* In effetti la candela apparsa ieri sui grafici era un [hammer](#) - questa figura tecnica talvolta segnala un minimo e un'inversione di tendenza. Ieri sera però non avevamo nulla che segnalasse la presenza di un solido minimo intermedio e i volumi suggerivano che si trattava solo di un rimbalzo. Vediamo quindi cosa é successo in America.

L'S&P500 (-0.14% a 2880.34 punti) si é semplicemente fermato sulla MM a 50 giorni e ha avuto una seduta senza direzione. Ha aperto e chiuso sullo stesso livello. Ha toccato minimo (2874 punti) e massimo (2894 punti) nella prima ora e un quarto di contrattazioni e poi per il resto della giornata si é limitato ad oscillare in laterale diminuendo l'ampiezza dei movimenti. **Nell'analisi del fine**



**settimana avevamo previsto un rimbalzo tecnico tra lunedì e martedì che poteva far risalire l'S&P500 al massimo a 2900 punti. Con l'oscillazione delle due ultime sedute sembra che questo rimbalzo sia già completo.** Il limite inferiore delle Bollinger Bands sull'S&P500 è a 2877 punti - ha contenuto per tre sedute i movimenti dell'indice ma ora comincia a scendere. L'indice delle PMI Russell2000 (-0.47%) si è fermato sulla MM a 200 giorni senza riuscire a sviluppare una reazione - un debole comportamento che ci fa temere la rottura al ribasso. La CBOE Equity put/call ratio, dopo l'impennata a 0.84 venerdì scorsa è tornata a 0.62. Insomma - le ragioni per un rimbalzo tecnico sono evaporate mentre gli indici hanno avuto appena un sussulto. Nel frattempo l'indice dei trasporti (DJ Transportation -1.85%) è caduto fragorosamente su un nuovo minimo di periodo e sembra mostrare la strada verso il basso al resto del listino. Anche la tecnologia non recupera - dopo una risalita 7430 punti ieri il Nasdaq100 è ricaduto a 7351 punti (+0.26%).

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2935 su 4174, NH/NL a 286 su 932 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è lievitata a 15.95 punti (+0.26) e la CBOE Equity put/call ratio è rimasta nella media a 0.62.

La seduta di ieri non ci ha detto nulla di nuovo e ha più che altro confermato le nostre previsioni.

**L'S&P500 deve continuare a correggere. La correzione potrebbe terminare questa settimana con una pesante caduta di alcune sedute e panico negli indicatori di sentiment o continuare in maniera strisciante ancora per settimane con interruzioni dovute a normali rimbalzi tecnici.**

Gli oscillatori e l'aspetto stagionale favoriscono la prima variante. Peccato però che stamattina le borse sono stabili e non crollano.

Il future sull'S&P500 è ora invariato a 2888 punti. Le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei guadagna il +0.08%, Shanghai è in calo del -0.10%. L'Eurostoxx50 vale in preborsa 3316 punti - le borse europee apriranno in leggero calo (-0.2%) - non sembrano voler continuare il rimbalzo di ieri. Tassi d'interesse e cambi sono fermi. Forse oggi c'è solo una seduta di pausa...

## Commento del 9 ottobre

### **Nuovo minimo annuale del FTSE MIB e dell'SX7E - USA chiude lontano dai minimi**

La settimana è iniziata male per le borse. L'Eurostoxx50 è sceso a 3309 punti (-1.07%) - non manca molto al minimo annuale di marzo a 3261 punti o al minimo di settembre a 3274 punti. Il FTSE MIB ha sfondato quota 20000 ed è caduto a 19851 punti (-2.43%) - nuovo minimo annuale. A Wall Street è andata un pò meglio. L'S&P500 ha toccato un minimo a 30 giorni a 2862 punti ma ha chiuso decisamente più in alto a 2884.43 punti (-0.04%). È stata ancora la tecnologia (Nasdaq100 -0.62% a 7352 punti) a pesare sul listino. Le PMI (Russell2000 -0.16%) hanno iniziato un tentativo di fare base sulla MM a 200 giorni. I supporti sembrano frenare la discesa del mercato ma non sembrano in grado di provocare dei sostanziali rimbalzi. Le borse però non sono in panico. Le volatilità sono aumentate di poco e ci sono ancora dei segmenti dove gli investitori comperano. Ieri in America i settori dei consumi di base (+1.38%), delle banche (+0.72%), delle assicurazioni (+0.66%), dei REIT's (immobiliare +1.46%) e utilities (+0.80) grazie all'aumento dei tassi d'interesse hanno guadagnato terreno. L'esito delle elezioni brasiliane ha provocato un balzo dell'indice Bovespa del +4.57%.

**La correzione delle borse non è finita poiché non abbiamo nessun segnale che possa suggerire l'imminenza o la presenza di un minimo significativo. Le borse non sono ancora ipervendute e non c'è panico.**

L'Eurostoxx50 (-1.07% a 3309 punti) ha avuto una seduta negativa - la perdita di 36 punti è di poco superiore a quella delle due precedenti sedute. La conclusione è semplice. L'Eurostoxx50 dovrebbe nei prossimi giorni (forse già oggi) andare a testare il minimo annuale a 3262 punti, A questo punto sarà su un supporto e ipervenduto e dovrebbe rimbalzare. La qualità ed intensità del rimbalzo ci

diranno se siamo vicini ad un minimo significativo. Per ora possiamo solo dire che la correzione continua.

L'indice delle banche SX7E ha perso il -1.54% a 103.42 punti. Ha toccato un minimo giornaliero e nuovo minimo annuale a 102.73 punti. Molto spesso c'è una continuazione verso il basso. Non abbiamo nulla che possa suggerire che l'indice è sul fondo.

Il cambio EUR/USD è caduto a 1.1475. Stamattina è a 1.1480. 1.15 non è più un valido supporto poiché è stato più volte lesa. Non crediamo che il cambio debba cadere sul prossimo supporto a 1.13 ma molto dipende ora dai tassi d'interesse. In America sono ancora in crescita mentre in Europa cominciano a calare poiché la tipica reazione alla crisi è quella di comperare Bund. Questo aumenta il differenziale dei tassi d'interesse tra UE e America e a breve indebolisce l'EUR. Questo effetto però non dovrebbe perdurare.

Il DAX ha chiuso a 11947 punti (-1.36%). Vedremo come il DAX reagirà quando raggiungerà l'ipervenduto che verrà segnalato da una RSI sotto i 30 punti (ora a 35.25 punti) e da una caduta sotto il bordo inferiore delle Bollinger Bands (11896 punti). Ieri il DAX è caduto con volumi in calo e volatilità [VDAX in netto aumento](#) a 17.56 punti (+0.71). Dovrebbe quindi essere vicino ad un minimo intermedio. Il minimo di settembre a 11865 punti dovrebbe essere a breve testato e poco sotto pensiamo che ci sarà una prima sostanziale reazione. Vedremo se questa sarà già la fine della correzione ma dubitiamo.

Da mesi eravamo negativi sulla borsa italiana in previsione di una crisi autunnale. Nel commento del 11/12 agosto avevamo parlato di un obiettivo per una correzione a 20000 punti e di un obiettivo grafico a medio termine a 17500-18000 punti. Ieri il FTSE MIB (-2.43% a 19851 punti) ha chiuso su un nuovo minimo annuale e con una pesante perdita di 494 punti che coinvolge tutto il listino. L'indice a breve si avvicina ad una situazione di ipervenduto. La RSI a 30.78 punti non garantisce però l'imminenza di un rimbalzo tecnico - nella correzione di maggio la RSI era scesa a 21.95 punti (chiusura giornaliera) prima della fine della caduta. Teoricamente questa spinta di ribasso a corto termine dovrebbe esaurirsi sui 18750 punti. In questo momento però dominano le emozioni e quindi esagerazioni o rabbiosi rimbalzi tecnici in controtendenza sono possibili. Non vediamo nulla che possa suggerire l'imminenza di un minimo - di conseguenza pensiamo che la discesa debba continuare. Chi è short può stare a guardare. Chi intende comperare è meglio che attenda tempi migliori.

In America l'S&P500 ha perso solo 1 punto (-0.04% a 2884.43 punti) e la candela sul grafico è bianca. Nella seconda parte della giornata la risposta dei rialzisti è stata convincente. I ribassisti hanno però obbligato l'indice a toccare un nuovo minimo a 30 giorni a 2862 punti prima che il mercato riuscisse a risollevarsi. La correzione deve di conseguenza avere molto probabilmente un seguito. Nulla ci dice che questi 2862 punti possano essere un minimo significativo. **Ora esistono due possibilità - o la correzione finisce a breve con un'accelerazione al ribasso con un pò di panico oppure continua in maniera strisciante ancora per un paio di settimane. Naturalmente favoriamo la prima variante che avrebbe anche il vantaggio di fornire un evidente e chiaro minimo con una buona possibilità di andare long in previsione di una fase positiva fino a fine anno.**

L'S&P500 ha aperto a 2876 punti e all'inizio è salito a 2888 punti. Poi è caduto a 2864 punti e ha trascorso un paio d'ore su questo livello con un minimo a 2862 punti. Nella seconda parte delle sedute si è risollevato fino a 2889 punti di massimo ed ha chiuso a 2884 punti (-0.04%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 3118 su 4068, NH/NL a 216 su 1342 (!) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 15.69 punti (+0.87) con un massimo giornaliero a 18.38 punti (ricordatevi il nostro target a 20 punti...). La CBOE Equity put/call ratio è ricaduta a 0.66.

Il bordo inferiore delle BB sull'S&P500 si trova a 2878 punti. Se dovessimo tentare d'indovinare lo sviluppo dell'S&P500 nei prossimi giorni diremmo che ci devono essere alcune sedute come quella di ieri in attesa che le BB si allarghino e la strada verso il basso si apra. Dopo questa corta fase di distribuzione dovrebbe esserci la fase finale della correzione con due o tre sedute decisamente negative e un pò di panico negli indicatori di sentiment. Target? A noi piacciono i 2800 punti...

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde il -1.34%. Shanghai sta guadagnando il +0.1%. Il future sull'S&P500 é in calo a 2888 punti (-6 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3311 punti. Le borse europee apriranno praticamente invariate. Si continua a parlare di Italia e tassi d'interesse. Senza degli sviluppi positivi su uno di questi due focolai di crisi sarà difficile che le borse possano oggi recuperare.

## Aggiornamento dell'8 ottobre

### Tonfo della Cina - i mercati finanziari in generale sono però stabili e indifferenti

Dopo una settimana di pausa in occasione della Golden Week, una serie di giornate di vacanze che comprende la Festa Nazionale, stamattina hanno riaperto le borse cinesi. Shanghai é in calo del -3% malgrado che la Banca Centrale abbia abbassato del -1% il tasso d'interesse per i crediti forniti alle banche. La Cina, almeno per quel che riguarda le quotazioni della aziende in borsa, sta perdendo la guerra commerciale con gli Stati Uniti - da inizio anno l'indice di Shanghai perde circa il -20%. I cinesi hanno però il fiato lungo e questo conflitto potrebbe aiutare il Paese a riequilibrare un'economia eccessivamente basata sulle esportazioni.

Cina a parte i mercati finanziari sono stabili e tranquilli - il future sull'S&P500 é invariato a 2984 punti. Il Nikkei non tratta a causa di una festa in Giappone (giornata della salute e dello sport). In questi giorni bisogna osservare da vicino cambi e tassi d'interesse. Il cambio EUR/USD scivola a 1.1510 - questo é un fattore negativo per l'apertura dei mercati europei. I tassi d'interesse su USD e EUR sono in leggero aumento. Le borse europee apriranno in moderato calo - l'Eurostoxx50 vale ora 3338 punti (-7 punti). Probabilmente fino ad oggi pomeriggio non succederà molto - poi vedremo cosa decideranno di fare gli americani - leggete a questo riguardo i commenti sugli indici azionari USA che pubblichiamo verso le 14.00. Contengono delle indicazioni sullo svolgimento previsto per la seduta a Wall Street - la nostra quota di successo é abbastanza alta e i traders sembrano apprezzare le nostre indicazioni.

Oggi in America é Columbus Day - la festa si ripercuote sui mercati delle obbligazioni che restano chiusi. La borsa invece é aperta.

## Commento del 6-7 ottobre

### La correzione é in svolgimento e durerà ancora una decina di giorni - il potenziale di ribasso sembra modesto

Venerdì é stata una giornata negativa che ha formalmente confermato che le borse stanno correggendo poiché sia l'S&P500 (-0.55% a 2885.57 punti) che il Nasdaq100 (-1.21% a 7399 punti) hanno chiuso seduta e settimana sotto i supporti rispettivamente a 2900 punti e 7480 punti (MM a 50 giorni). **Ora é sicuro che la correzione deve continuare poiché niente ci suggerisce la presenza o vicinanza di un solido minimo.** Inoltre, almeno a livello psicologico, la correzione é stata provocata da un aumento dei tassi d'interesse e questo movimento non sembra alla fine malgrado un eccesso di rialzo a corto termine. Venerdì il reddito dell'US Treasury Bond a 10 anni é salito a 3.23% e questo costituisce il massimo annuale. L'aumento dei tassi d'interesse sull'USD si é ripercosso anche in Europa (future sul Bund a 157.57, -0.30% / reddito del prestito decennale della Germania a 0.576%) e sulle borse europee (Eurostoxx50 -0.88% a 3345 punti).

**Nell'immediato vediamo però le premesse per un selettivo rimbalzo tecnico.** L'S&P500 é sceso sul bordo inferiore delle Bollinger Bands a 2877 punti - ci vorranno alcuni giorni per allargarle e spingere il limite inferiore verso il basso. L'indice [Russell2000 \(-0.90%\)](#) é caduto venerdì sulla MM a 200 giorni e questa spesso é l'obiettivo di una correzione a medio termine - da qui dovrebbe per lo

meno esserci un rimbalzo. Infine venerdì la CBOE Equity put/call ratio è balzata a 0.84 - un valore che mostra eccessiva speculazione al ribasso e che spesso si verifica prima di un rimbalzo tecnico. Di conseguenza nell'immediato (lunedì o martedì) dovrebbe esserci una reazione positiva - S&P500 e Nasdaq100 potrebbero ritestare dal basso i vecchi supporti e ora resistenze.

**Ripetiamo però che la correzione non è finita.** Gli indici non sono ipervenduti, non c'è pessimismo e panico (VIX a 14.82 punti, +0.60 / abbiamo anticipato che ci aspettiamo una salita della VIX almeno a 20 punti) e temporalmente il 15 ottobre sembra una data ideale per un solido minimo. Secondo gli oscillatori un minimo potrebbe essere raggiunto verso la metà di settimana prossima ma un eventuale rimbalzo tecnico potrebbe far slittare il tutto di qualche giorno. Resta aperto il problema degli obiettivi. I maggiori indici azionari europei (Eurostoxx50 e DAX) dovrebbero andare a testare i minimi annuali con una buona probabilità di una discesa su dei nuovi minimi annuali marginali - parliamo quindi di un potenziale di ribasso dai livelli attuali di -2%/-3%. L'S&P500 può scendere al massimo a 2800 punti ma probabilmente si fermerà più in alto (2840 punti?). Non abbiamo un evidente punto di riferimento e siamo combattuti tra Russell2000 che sembra già sul fondo e Nasdaq100 che sembra invece solo all'inizio di un crollo fino ai 7000-7100 punti. Molto probabilmente per trovare il minimo definitivo dovremo basarci sugli indicatori di sentiment e non su supporti o obiettivi calcolati secondo Fibonacci o metodi simili (Elliott Wave, ecc.).

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.63% a 3345 punti
DAX	-1.10% a 12111 punti
SMI	-0.51% a 9042 punti
FTSE MIB	-1.77% a 20346 punti
S&P500	-0.97% a 2885.57 punti
Nasdaq100	-3.00% a 7399 punti

Venerdì è stata semplicemente una giornata negativa che non necessita di grandi commenti. Le borse europee hanno chiuso sui minimi giornalieri e settimanali. Gli indici non sono ipervenduti o in eccesso di ribasso. Le RSI sono sui 37 - 42 punti (Eurostoxx50 41.51 punti) e non ci sono evidenti supporti nelle vicinanze se non sul FTSE MIB (-1.30% a 20346 punti, supporto a 20200-20250 punti, minimo annuale a 20207 punti). Di conseguenza nei prossimi giorni gli indici scenderanno più in basso seguendo il ritmo della borsa americana e le oscillazioni del cambio EUR/USD (1.1525).

Per la cronaca l'Eurostoxx50 ha chiuso a 3345 punti (-0.88%), il DAX a 12111 punti (-1.08%) e l'SMI a 9042 punti (-0.61%). L'indice delle banche europee è caduto a 105.04 punti (-0.98%) - la performance settimanale è del -1.41% - il minimo annuale si trova a 102.86 punti.

In America i mercati finanziari hanno reagito con un balzo dei tassi d'interesse e un calo della borsa a dati relativamente deboli sul mercato del lavoro - significa che in ogni caso la borsa aveva voglia di correggere e ha preso come scusa il dato sulla disoccupazione per muoversi nella direzione voluta.

L'S&P500 ha aperto a 2904 punti ed è ancora brevemente balzato a 2909 punti di massimo. Poi i venditori hanno preso il controllo delle operazioni e hanno fatto scendere l'S&P500 fino ai 2869 punti. A questo punto l'ipervenduto di cortissimo termine ha fatto effetto e c'è stata una reazione. L'S&P500 è risalito dopo le 19.30 fino a 2890 punti e ha chiuso a 2885 punti (-0.55%). Il Nasdaq100 (-1.21% a 7399 punti), dopo la rottura dell'importante ed evidente supporto costituito dalla MM a 50 giorni, ha subito un tracollo. Gli indici sono già rimbalzati nelle ultime due ore e mezza di contrattazioni. Lunedì questo rimbalzo potrebbe continuare oppure i minimi di venerdì devono essere ritestati prima che ci sia un rimbalzo più consistente - non lo sappiamo con esattezza. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2047 su 5056, NH/NL a 196 su 1305 (!) e volume relativo a 1.0. A questo punto dobbiamo fare un inciso - **il deterioramento a livello strutturale del**

**mercato azionario americano é grave e preoccupante.** Potrebbe provocare una profonda correzione (2650-2700 punti di S&P500) - questa é una variante negativa da non dimenticare anche se finora gli indicatori di lungo termine restano costruttivi e al rialzo con la possibilità di una salita dell'S&P500 a 3000 punti per fine anno.

La volatilità VIX é salita solo a 14.82 punti (+0.60) - [il Fear&Greed Index](#) é invece già sceso a 33 punti.

Riassumendo le borse si stanno sviluppando in linea di massima secondo lo scenario che abbiamo descritto e seguito da alcune settimane. Dal punto tornate del 21 settembre le borse stanno correggendo e questa correzione non é ancora finita. Dovrebbe durare fino a metà ottobre senza fare eccessivi danni. La tendenza di fondo della borsa americana é passata però a neutra fino a leggermente negativa - il 29.9% dei titoli americani é sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE é a 54.64. In linea di massima dopo questa correzione ci aspettiamo ancora un'ultima spinta di rialzo fino a fine anno. Questa fase potrebbe però essere meno forte del previsto. In ogni caso fino a metà ottobre bisogna restare prudenti. Abbiamo ancora una settimana per capire e prevedere come i mercati si svilupperanno nell'ultimo trimestre dell'anno.

## Commento del 5 ottobre

### S&P500 e Nasdaq100 salvano a fatica i supporti

Ieri i ribassisti hanno tentato un affondo sfruttando l'insicurezza creata dal rialzo dei tassi d'interesse. Sono riusciti ad ottenere un buon risultato sul Nasdaq100 (-1.93% a 7490 punti) - nel settore della tecnologia si accalcano i piccoli investitori retail che scappano al primo segnale di pericolo. L'S&P500 (-0.82% a 2901.61 punti) ha invece retto il colpo - dopo essere caduto fino ai 2884 punti é riuscito a fine seduta a tornare sopra il supporto a 2900 punti. Tra l'altro, malgrado la pesante perdita, questa reazione é riuscita anche sul Nasdaq100 - l'indice é caduto fino ai 7436 punti ed é tornato a fine giornata a 7490 punti, sopra la MM a 50 giorni (7479 punti) che da maggio costituisce un valido supporto dinamico che accompagna il rialzo. L'Eurostoxx50 (-0.89% a 3375 punti) ha chiuso su un nuovo minimo dal punto tornante del 21 settembre - il calo dal massimo di periodo del 27 settembre a 3452 punti é però ancora moderato. **Probabilmente nei prossimi dieci giorni gli indici azionari europei ed americani devono scendere più in basso - specialmente a livello di sentiment gli investitori sono ancora lontani da quel pessimismo necessario per concludere una correzione.** Non sarà però una sostanziale correzione come speravamo ma solo una moderata correzione. Ieri i rialzisti hanno dimostrato di avere ancora parecchie munizioni in riserva - la rottura momentanea dei supporti non ha provocato un'ondata di vendite ma una rabbiosa reazione e un veloce recupero. Resta l'incognita dei tassi d'interesse - discuteremo questo tema nell'analisi del fine settimana.

Ieri l'Eurostoxx50 (-0.89% a 3375 punti) ha perso 30 punti e ha chiuso vicino al minimo giornaliero. La lunga candela rossa sul grafico e la peggiore chiusura dal punto tornante del 21 settembre suggeriscono finalmente l'inizio dell'attesa correzione. L'indice delle banche europee SX7E ha guadagnato il +0.65% a 106.08 punti. Questo settore si muove in maniera semindipendente e segue le notizie provenienti dall'Italia ed i movimenti dello spread. La tendenza di fondo resta però al ribasso. Martedì l'indice ha sfiorato un nuovo minimo annuale. Il cambio EUR/USD é caduto fino a un minimo giornaliero a 1.1463. Stamattina recupera a 1.1505 - l'importante supporto a 1.15 é salvo. Senza un netto cedimento della borsa americana é improbabile che l'Eurostoxx50 acceleri al ribasso. Finora c'è un'alternanza di sedute positive e negative e solo per saldo l'indice scende. Al momento sembra che fino a metà ottobre avremo una modesta correzione ma nessun crollo. Mercoledì l'Eurostoxx50 aveva guadagnato il +0.49% - il DAX non aveva trattato. Ieri l'Eurostoxx50 ha perso il -0.89% - il DAX (-0.35% a 12244 punti) ha seguito a

distanza ma il conto torna. Il grafico mostra che il DAX sta lentamente scivolando verso il basso mentre il MACD ruota e si sta apprestando a dare un segnale di vendita. La prevista correzione autunnale si sta concretizzando ma la pressione di vendita sembra restare modesta. A corto termine il DAX ha parecchio spazio verso il basso - almeno fino a circa 11900 punti.

Malgrado il calo dello spread ed il rialzo delle azioni delle banche il FTSE MIB (-0.59% a 20613 punti) si è unito alla debolezza delle borse europee e ha perso terreno. Probabilmente ci sarà nei prossimi giorni un ulteriore tentativo di peggiorare il minimo annuale - non sappiamo se il supporto a 20200-20250 punti reggerà il colpo. Non dipende dall'Italia ma dallo sviluppo della correzione generale delle borse.

A questo punto possiamo tornare a Wall Street e vedere cosa ci ha offerto questa seduta da un punto di vista tecnico.

L'S&P500 ha aperto sul massimo giornaliero a 2919 punti. Subito ha cominciato a scendere definendo lo svolgimento e l'esito negativo della giornata. Ad ondate l'S&P500 è sceso fino alle 20.20 su un minimo a 2884 punti. Una prima reazione ha fatto risalire l'indice a 2900 punti. Dopo un ritracciamento c'è stata ancora una spinta di rialzo che ha permesso all'S&P500 di chiudere a 2901.61 punti (-0.82%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1423 su 5711, NH/NL a 235 su 1109 (come martedì quando l'S&P500 era 22 punti più in alto) e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è salita (solo) a 14.22 punti (+2.61) - la CBOE Equity put/call ratio è balzata a 0.72. Le BB scorrono strette a 2873 - 2940 punti - si dovrebbero allargare con un aumento della volatilità. Considerando la situazione tecnica generale e l'aspetto stagionale negativo ci dovranno essere nelle prossime sedute ulteriori tentativi di ribasso.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei perde il -0.58% - le borse cinesi sono ancora chiuse (Festa nazionale). Il future sull'S&P500 sale a 2910 punti (+3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3376 punti - le borse europee apriranno invariate. Tassi d'interesse e cambi sono stabili. Alle 14.30 verrà pubblicato il rapporto sul mercato del lavoro americano a settembre - dei dati molto buoni dovrebbero provocare un balzo dei redditi degli US Treasury Bonds e un tentativo di ribasso in borsa.

Fino alle 14.30 sarà tutto tranquillo - poi bisogna fare attenzione...

## Commento del 4 ottobre

### **Il reddito dell'USTBond decennale sale su un massimo annuale a 3.15% - USD forte - borsa debole?**

Ieri la Germania ha festeggiato la festa nazionale - nel giorno dell'Unità la borsa di Francoforte è rimasta chiusa. Senza i tedeschi le borse europee si sono orientate sull'unico tema d'attualità - l'Italia e il deficit previsto nel DEF. Il governo di Conte ha fatto una parziale concessione all'UE - ha mantenuto il deficit previsto per il 2019 al 2.4% del PIL ma ha ridotto a 2.1% e 1.8% gli obiettivi per i due anni successivi. I mercati finanziari e le borse hanno reagito secondo logica. Lo spread sui titoli di Stati è sceso, le azioni delle banche sono lievitate (SX7E +0.70% a 105.39 punti) e la borsa italiana ha guadagnato terreno (FTSE MIB +0.84% a 20736 punti).

È difficile scorgere una tendenza tra queste oscillazioni disordinate e senza continuità - quello di ieri sembra però un'ulteriore rimbalzo tecnico e quindi il quadro generale resta negativo specialmente in Italia.

Senza i titoli del DAX è difficile dare una valutazione al guadagno di 16 punti dell'Eurostoxx50 (+0.49% a 3405 punti) - l'indice è però tornato sopra i 3400 punti e questo significa che per ora non intende correggere. Ci sono settori come quello farmaceutico che sono chiaramente in un rialzo di corto termine e sostengono il listino. La farmaceutica sta permettendo la continuazione del rialzo



dell'SMI svizzero (+0.97% a 9175 punti) che ieri è salito su un nuovo massimo a 30 giorni. Se riesce a passare la resistenza a 9200 punti dovrebbe poter continuare la sua corsa fino ai 9600 punti. Considerando la situazione di stallo delle borse europee dubitiamo che l'SMI possa continuare la sua corsa in solitaria anche se la forza dei titoli farmaceutici (Novartis +1.88%, Roche +1.42%) è impressionante.

Inoltre si delinea un nuovo problema all'orizzonte. **Ieri i redditi delle obbligazioni di Stato americane (US Treasury Bonds) hanno fatto un balzo verso l'alto, hanno toccato un massimo annuale e superato importanti resistenze - il reddito dell'USTB decennale è salito a 3.15% e ha superato la resistenza a 3.10%.** Il trentennale è a 3.30% di reddito. Le obbligazioni europee si sono sentite in obbligo di seguire. Il future sul Bund tedesco è caduto del -0.75% a 158.37 - il reddito del decennale è salito a 0.482%. Questi movimenti sui tassi d'interesse hanno fatto cadere il cambio EUR/USD sotto gli 1.15 - stamattina è a 1.1470. Con queste premesse negative è impensabile che gli indici azionari europei possano salire più in alto. Per scendere però c'è bisogno la collaborazione dell'America - vediamo cosa è successo ieri sera a Wall Street.

La seduta si è svolta come le due precedenti. Gli indici sono saliti nella prima parte della seduta ma poi hanno ceduto nella seconda parte della giornata. Dopo un buon inizio appaiono venditori che sono in grado di contrastare con successo i tentativi dei rialzisti di raggiungere dei nuovi record. Ieri l'S&P500 (+0.07% a 2925.51 punti) si è fermato a 2939.86 punti di massimo - solo 1 punto dal massimo storico a 2941 punti che non è stato attaccato. Le candele sui grafici di DJI, S&P500 e Nasdaq100 (+0.12% a 7637 punti) sono rosse - gli indici hanno chiuso sotto i livelli d'apertura e questo significa che per saldo durante la giornata hanno vinto i ribassisti.

Nel complesso è stata però una seduta positiva grazie alla reazione delle PMI (Russell2000 +0.92%). Il DJ Industrial (+0.20%) ha toccato un nuovo massimo storico marginale. la borsa americana dal 21 settembre non riesce più a fare sostanziali progressi ma non sta correggendo - è semplicemente in stallo.

L'S&P500 ha aperto a 2935 punti e fino alle 20.30 si è mosso in soli 7 punti (2932-2939 punti). In mancanza di una accelerazione al rialzo c'è poi stato un vuoto d'aria (i traders long si sono ritirati) fino ad un minimo a 2821 punti. Sul finale l'indice è risalito a 2925.51 punti (+0.07%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4045 su 3058, NH/NL a 365 su 795 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 11.61 punti (-0.44) - la CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.56 - il sentiment è eccessivamente positivo.

Stamattina si scende - ma con moderazione. Le borse asiatiche sono in calo - il Nikkei perde il -0.66% - le borse cinesi sono ancora chiuse. Il future sull'S&P500 è a 2917 punti (-14 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3392 punti. Le borse europee apriranno con una perdita di circa il -0.4% che annullerà i guadagni di ieri. Teniamo d'occhio cambi e tassi d'interesse - i nuovi massimi annuali del reddito del USTB dovrebbe oggi diventare tema di discussione e creare incertezza e insicurezza. Vedremo se avremo una semplice seduta moderatamente negativa o se invece ci sarà un'intensificazione delle vendite.

## Commento del 3 ottobre

**Minimo annuale del FTSE MIB italiano (-0.23% a 20562 punti) - in America i NL salgono a 1115**

Ieri i movimenti degli indici sono stati modesti - la seduta in Europa e negli Stati Uniti è stata moderatamente negativa.

In Europa l'Eurostoxx50 è caduto del -0.74% a 3389 punti. L'indice ha perso 31 punti e sul grafico è apparsa un'altra candela rossa piuttosto marcante. L'Eurostoxx50 ha chiuso decisamente sotto i 3400 punti e l'impressione è che i ribassisti stanno prendendo il sopravvento. Tutto il listino è sotto

pressione e non solo le azioni delle banche (SX7E -0.61% a 104.66 punti (minimo giornaliero a 102.95 punti / minimo annuale a 102.86 punti)) come nelle ultime sedute. A breve dovrebbe esserci ancora un fugace rimbalzo tecnico causato dai supporti su FTSE MIB (-0.23% a 20562 punti) e su SX7E che già ieri hanno fatto effetto. Stranamente ieri l'Eurostoxx50 ha perso di più che le borse mediterranee, il settore bancario o il DAX tedesco (-0.42% a 12287 punti). Questo è inusuale - sembra che dei nuovi settori vengano coinvolti nelle vendite. Questo effetto è da osservare da vicino nelle prossime sedute. Non è una conseguenza della chiusura ritardata dell'Eurostoxx50 (17.50) rispetto al resto delle borse europee (17.30) poiché dalle 16.40 la borsa americana è salita fino alle 18.00 circa.

Ieri l'Italia è stata ancora al centro delle discussioni. Lo spread sui titoli di Stato continua a salire e anche ieri il FTSE MIB ha perso terreno. **Ha toccato un nuovo minimo annuale a 20207 punti ma ha chiuso 350 punti più in alto.** L'impressione è quindi che per il momento la pressione di vendita è in diminuzione e l'indice tenta di difendersi sui 20250 punti.

Volano le parole grosse tra Bruxelles e Roma - non capiamo perché Juncker e colleghi non tacciano e si limitino a discutere il budget italiano nelle apposite riunioni. Questa caciara dei politici è indegna e non fa che attizzare una situazione già pericolosa ed instabile. Assistiamo attoniti a questo triste spettacolo - l'UE dovrebbe fare attenzione a come si comporta con i suoi membri - l'arroganza nei toni di certi personaggi è inaccettabile. Sui contenuti si può discutere ma in maniera pacata e possibilmente a porte chiuse e con le cifre alla mano - non su twitter. La nostra opinione tecnica sul FTSE MIB non cambia. A breve dovrebbe restare sopra i 20200-20250 punti. A medio termine ulteriori minimi annuali sono inevitabili a causa di una situazione economica in via di deterioramento. Non crediamo che la politica economica di questo governo sarà in grado di provocare un cambiamento di rotta. La tendenza di fondo è al ribasso.

A prima vista ieri in America non è successo niente di importante. Il Dow Jones Industrial ha guadagnato il +0.46%, l'S&P500 (-0.04% a 2923.43 punti) ha marciato sul posto mentre la tecnologia (Nasdaq100 -0.22% a 7628 punti) dopo un buon inizio è caduta in negativo - la perdita di 17 punti è però insignificante. **Se guardiamo i dati della giornata abbiamo però l'impressione che c'è qualcosa che non collima - la seduta nel suo insieme sembra essere stata pessima.** A/D a 2511 su 4551, NH/NL a 280 su 1115 (!!!) mostrano una netta prevalenza delle vendite. La ragione si trova nel settore delle PMI che per il secondo giorno consecutivo ha una pesante caduta (Russell2000 -1.01%). È questo un sintomo di disagio e di crisi o solo un episodio passeggero? Sarà il RUT a trascinare i listini verso il basso o si tratta solo di un assestamento? Ancora non lo sappiamo ma le massicce divergenze all'interno del mercato azionario americano sono in aumento e questo ci rende inquieti. Non ci sembra il momento per essere tranquillamente long e fiduciosi come mostrano i dati sul sentiment (VIX +0.05 a 12.05 punti, CBOE Equity put/call ratio a 0.55.) L'S&P500 in fondo ha avuto una seduta tranquilla - si è mosso in soli 12 punti e ha chiuso invariato e al centro del range giornaliero. Ha aperto a 2924 punti, è sceso a 2919 punti e poi verso le 18.00 è salito sul massimo a 2931 punti. Per ore è oscillato sui 2930 punti per poi ricadere a 2919 punti e rimbalzare sul finale a 2923.43 punti (-0.04%).

Per il portafoglio abbiamo aperto ieri posizioni short sull'S&P500 a 2930 punti e sul Nasdaq100 a 7650 punti. Purtroppo i limiti di vendita in Europa non sono stati raggiunti.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei perde il -0.62% - le borse cinesi sono ancora chiuse per ferie. Il future sull'S&P500 è a 2932 punti (+3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3400 punti. Le borse europee apriranno con plusvalenze intorno al +0.4%. In Germania si festeggia il giorno dell'Unità tedesca (festa nazionale) - la borsa resta chiusa. Ci aspettiamo una giornata relativamente tranquilla con borse poco mosse.



# Commento del 2 ottobre

## Troppa dispersione - troppe tensioni interne

Ieri le borse europee ed americana hanno avuto una seduta positiva. L'Eurostoxx50 é risalito a 3414 punti (+0.44%) mentre l'S&P500 americano ha guadagnato 10 punti (+0.36% a 2924.59 punti). Il Nasdaq100 (+0.23% a 7645 punti) ha toccato un nuovo massimo storico marginale a 7700 punti mentre l'S&P500, con un massimo giornaliero a 2937 punti, é arrivato a soli 4 punti dal record storico del 21 settembre. Tutto bene quindi? Per niente - siamo molto inquieti. Ieri il rapporto NH/NL (nuovi massimi su nuovi minimi) a 30 giorni per la borsa americana é stato di 526 su 826 - pessimo considerando che la seduta é stata positiva con i maggiori indici sui massimi storici. Il settore delle PMI ha avuto una rovinosa caduta - il Russell2000 ha perso il -1.39%. **In America c'è troppa dispersione - pochi titoli e pochi settori salgono - la maggior parte dei titoli da mesi non fa progressi mentre il drappello dei titoli in calo o in perdita da inizio anno diventa sempre più numeroso.**

Anche in Europa ieri abbiamo assistito ad un effetto simile. Mentre l'Eurostoxx50 guadagnava terreno a traino del DAX tedesco (+0.75% a 12339 punti) e dell'SMI svizzero (+0.43% a 9127 punti) il FTSE MIB ha nuovamente perso terreno (-0.49% a 20610 punti) insieme al PSI20 (-0.86%) portoghese. Tra Bruxelles e Roma si comincia a litigare sul budget dello stato italiano e i politici, invece che riflettere, ponderare la situazione con calma e discuterne a porte chiuse, si sono affrettati a fare dichiarazioni pubbliche dai toni polemici e aggressivi. La conseguenza sui mercati finanziari non si é fatta attendere. Lo spread sui titoli di Stato (Bund-BTP) é balzato a 282 bsp e il FTSE MIB, dopo un inizio baldanzoso, ha trascorso il pomeriggio scivolando verso il basso. Ha fine giornata é rimasto un -0.49% (20610 punti). La perdita di 101 punti non é terribile. È però un segnale decisamente negativo poiché gli investitori, tra dubbi ed incertezze, stanno voltando le spalle alla borsa italiana. A corto termine il FTSE MIB dovrebbe difendersi sopra i 20250 punti - a medio termine però un nuovo minimo annuale é inevitabile. **Come prevediamo da tempo si preannuncia un autunno di fuoco.**

Naturalmente le tensioni tra UE e Italia e l'aumento degli spread ha fatto altre vittime. L'indice delle banche SX7E é sceso a 105.30 punti (-1.17%) mentre il cambio EUR/USD cade stamattina a 1.1540. **A questo punto anche una rottura del forte supporto a 1.15 sembra possibile.**

Riteniamo molto improbabile che in caso di crisi all'interno dell'UE il rialzo delle borse europee possa continuare. La seduta positiva di ieri sembra un rimbalzo tecnico. La spinta di ribasso di venerdì é stata decisamente più forte e convincente della debole reazione ieri che é stata accompagnata da modesti volumi.

L'S&P500 ieri ha aperto in forte guadagno. L'accordo commerciale tra America, Canada e Messico (USMCA), che dovrebbe sostituire il Nafta, ha entusiasmato gli investitori che vedono allontanarsi le conseguenze negative di una guerra commerciale. La sostituzione al vertice di General Electric (+7.09%) e il cambio di strategia hanno fatto involare l'azione e aiutato il settore industriale. L'accordo tra Elon Musk e la SEC ha provocato un incredibile rimbalzo dell'azione di Tesla (+17.35%).

La spinta di rialzo é durata fin verso le 16.30 - l'S&P500 ha toccato un massimo a 2937 punti. Per il resto della giornata gli indici azionari americani sono lentamente ma decisamente scesi. L'S&P500 ha toccato un minimo a 2918 punti e ha chiuso con un'impennata finale a 2924.59 punti (+0.36%). La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2951 su 4163, NH/NL a 526 su 826 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é scesa a 12.00 punti (-0.12) mentre la CBOE Equity put/call ratio era bassa a 0.57. Le candele sui grafici di molti indici (tra cui S&P500 e Nasdaq100) sono rosse. L'S&P500 ha toccato un massimo a 2937 punti e poi é stato respinto verso il basso senza attaccare il record storico. Il bordo superiore delle BB scorre a 2936 punti. Abbiamo l'impressione che nelle prossime sedute i ribassisti proveranno a combinare qualcosa - speriamo che riescano a buttare l'S&P500

sotto i 2900 punti. **Almeno fino a metà ottobre raccomandiamo prudenza - al rialzo c'è ben poco da guadagnare.**

Stamattina gli investitori sembrano preoccupati - appaiono dei cedimenti. Il Nikkei ha marciato sul posto (-0.07%) - a borsa cinese è ancora chiusa per ferie. Il future sull'S&P500 scende a 2922 punti (-8 punti). Ci preoccupa la caduta del cambio EUR/USD che in 4 giorni è sceso da 1.18 agli attuali 1.1545. L'Eurostoxx50 vale ora 3390 punti. Le borse europee apriranno in calo del -0.4% e sotto i minimi di ieri. I 3400 punti di Eurostoxx50 costituiscono un importante supporto psicologico. Se stamattina le borse europee non recuperano la seduta odierna rischia di essere pessima.

## Aggiornamento del 1. ottobre

### **Molte notizie - poco di rilevante**

Scorrendo i media stamattina leggiamo parecchie notizie dal fronte politico ed economico ma in fondo non c'è molto di nuovo. Stati Uniti, Canada e Messico hanno raggiunto un nuovo accordo commerciale (USMCA) che dovrebbe sostituire il NAFTA. È troppo presto per valutare le conseguenze di questa intesa. Tutte le parti coinvolte sono però soddisfatte e ritengono di aver concluso le trattative con un successo. I mercati finanziari tirano un sospiro di sollievo - almeno su questo fronte sembra che la guerra commerciale sia scongiurata. Il future sull'S&P500 reagisce con un balzo di 15 punti a 2935 punti. In Europa invece le conseguenze sono modeste - l'Eurostoxx50 vale ora 3405 punti - gli indici azionari europei apriranno con deboli guadagni (+0.2%). Il future sul BTP perde il -0.54% e questo significa che i tassi d'interesse sui titoli di Stato italiani anche oggi salgono e probabilmente il FTSE MIB sarà ancora debole. Con questa premessa è difficile che oggi le borse europee possano involarsi - bisognerà essere contenti se riescono a difendere i guadagni iniziali.

Le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +0.55% - in Cina è un giorno di festa. Corea e India sono in calo.

L'agenda economica non offre appuntamenti di particolare interesse.