

# Commento del 31 dicembre

## Seduta tranquilla di fine d'anno

Ieri gli indici azionari si sono mossi in pochi punti e hanno chiuso praticamente invariati con bassi volumi di titoli trattati. Per la maggior parte delle piazze finanziarie europee si è trattato dell'ultima seduta dell'anno. Ci sono ancora state delle transazioni legate al window dressing ma nella maggior parte dei casi i giochi erano già fatti e l'attività è stata modesta.

Le borse europee, come il giorno prima, hanno aperto al rialzo e hanno chiuso con delle leggere perdite (Eurostoxx50 -0.27% a 3571 punti, DAX -0.31% a 13718 punti e FTSE MIB -0.12% a 22232 punti). Si è trattato di una seduta in trading range con un'ampiezza inferiore all'1%. Malgrado il calo delle ultime due sedute la settimana è positiva grazie al balzo di lunedì. Oggi si tratta unicamente su alcune piazze di minor importanza - in alcuni Paesi (p.e. Gran Bretagna, Olanda, Belgio) la seduta si concluderà verso le 12.30. I "nostri" quattro indici hanno terminato l'anno. Faremo un commento più approfondito nell'analisi del fine settimana del 2-3 gennaio 2021. Questo ci porta anche al prossimo tema - le previsioni per il 2021. Il 2020 ci ha mostrato quanto sia difficile e aleatorio fare delle previsioni. La pandemia, la risposta degli Stati e delle Banche Centrali e la reazione dei mercati finanziari erano all'inizio dell'anno imprevedibili - abbiamo dovuto procedere a tentoni adattando regolarmente i nostri scenari. Per l'anno prossimo ci limiteremo ad una descrizione generale della situazione e a delle previsioni di massima. Abbiamo già anticipato parecchi temi nelle analisi del fine settimana di novembre e dicembre.

Chi ha tempo rilegga le previsioni per il 2020 - specialmente l'introduzione è corrette e ancora d'attualità. Governi e Banche Centrali hanno reagito come da copione alla pandemia. Per il resto invece il Covid 19 ha cambiato radicalmente la situazione economica rendendo le nostre previsioni per le borse carta straccia.

Ieri anche la seduta a Wall Street è stata senza storia. L'S&P500 si è mosso in soli 14 punti nel range del giorno precedente. Ha chiuso a 3732.04 punti (+0.13%) con un misero guadagno di 5 punti. Il Russell2000 (+1.05%) è rimbalzato dopo la pesante caduta di martedì. Il Nasdaq100 (+0.01% a 12845 punti) ha marciato sul posto. La conseguenza di questa seduta apatica è evidente - a livello tecnico non c'è nulla di nuovo. I Summation Index continuano il loro lento calo - l'ipercomperato è diminuito mentre l'euforia di novembre e inizio dicembre è sparita (Fear&Greed Index neutro a 50 punti, -2 punti). Secondo i cicli e gli indicatori di momentum a gennaio dovrebbe esserci una correzione. Prima però ci saranno ancora alcune sedute positive causate dai tradizionali acquisti di inizio anno. L'S&P500 dovrebbe però faticare a migliorare il record storico a 3756 punti.

La seduta di ieri al NYSE è stata positiva con A/D a 5219 su 2132, NH/NL a 427 su 204 e volume relativo a 0.7 (1.1 sul Nasdaq).

La volatilità VIX è scesa a 22.77 punti (-0.31) mentre il CBOE Equity put/call ratio stabile a 0.47 (ricordiamo che la media di lungo periodo è a 0.6).

Il future sull'S&P500 è invariato a 3724 punti - oggi a New York avremo una seduta di durata normale. Probabilmente però gli indici si muoveranno appena e i volumi saranno molto bassi. Ieri sera alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3555 punti (-16 punti).

Stamattina la borsa giapponese era chiusa - Shanghai sta guadagnando il +1.7%.

Il cambio EUR/USD sale a 1.23 - il nostro obiettivo grafico è a 1.24. Siamo però convinti che il cambio si trova vicino ad un massimo significativo - rispettivamente l'USD Index deve essere su un minimo. Nella prima parte del 2021 dovremmo assistere ad un recupero dell'USD.

Auguriamo ai nostri lettori una tranquilla e felice festa di fine Anno e un buon 2021 - non può che essere migliore del 2020 almeno per quel che riguarda la nostra qualità di vita.

# Commento del 30 dicembre

## Segnali di stanchezza

Ieri le borse sono nuovamente partite con entusiasmo al rialzo. Sia in Europa che in America però la festa è durata poco. Gli indici azionari europei hanno toccato il massimo giornaliero verso le 09.50 e per il resto della giornata sono scivolati verso il basso. L'S&P500 in apertura ha fatto segnare un nuovo record storico a 3756.12 punti - poi sono arrivate le vendite soprattutto nel settore delle PMI (Russell2000 -1.85%) - gli indici sono scesi fino a metà giornata e non sono più riusciti a salire. A fine giornata le borse hanno chiuso miste e senza sostanziali variazioni (Eurostoxx50 +0.17% a 3581, S&P500 -0.22% a 3727.04 punti). Sui grafici appaiono però delle candele rosse che molti analisti tecnici si sono già affrettati a definire dei key reversal day - per noi mancano le premesse per un segnale d'inversione di tendenza poiché i volumi erano modesti e poco superiori a quelli di martedì e il calo dal massimo non è stato abbastanza pronunciato. Ci sono però evidenti segnali di stanchezza anche a livello di indicatori - i Summation Index scendono mentre il rapporto NH/NL (363 su 440) sembra quello di un periodo di ribasso e non di rialzo. Gli effetti stagionali dovrebbero però permettere agli indici azionari di fermarsi e di non subire la forza di gravità. Pensiamo che una correzione importante dovrebbe iniziare solo dopo la prima settimana di gennaio.

Le borse europee hanno aperto con un balzo del +0.5% e sono ancora salite per quasi un'ora. Non sono però riuscite a difendere i guadagni iniziali. Alle 09.50 l'Eurostoxx50 (e con lui la maggior parte degli indici azionari europei) ha toccato un nuovo massimo di periodo a 3603 punti. Per il resto della giornata l'indice è scivolato verso il basso e ha chiuso vicino al minimo giornaliero e praticamente invariato (+0.17% a 3581 punti). DAX (-0.21% a 13761 punti) e FTSE MIB (-0.13% a 22259 punti) si sono comportati in maniera simile terminando però la seduta con una perdita. Non si può parlare di reversal day poiché mancano i volumi in forte aumento e normalmente a questo scopo ci vorrebbe una seduta decisamente negativa. Sembra però che salire più in alto sarà difficile - se non si sale ci si ferma o si scende. Preferiamo non fare previsioni basandoci sull'esito di queste ultime sedute prima della fine dell'anno - spesso sono sedute anomale dominate dalle operazioni di chiusura della contabilità e dal window dressing. **Manteniamo però l'opinione espressa ieri. A breve la tendenza è ora neutra e la prossima fase dovrebbe essere una sostanziale correzione a partire dalla prima decade di gennaio.** L'indice delle banche (SX7E -0.44% a 74.52 punti) ha continuato la sua discesa. Una correzione fino al prossimo supporto a 70 punti è possibile. Mentre le borse europee dopo un iniziale rialzo si sono sgonfiate, l'SMI (+0.74% a 10682 punti) ha avuto un'altra seduta decisamente positiva con chiusura sul massimo giornaliero. Non è chiaro quali sono le ragioni di questa improvvisa ondata d'acquisti ma l'SMI ha superato la resistenza a 10600 punti e si apre la strada fino ai 10900 punti. Forse gli operatori stanno anticipando l'abituale rally di inizio anno che in Svizzera ha tradizione. La liquidità affluisce sui conti risparmio del 2. pilastro e deve essere investita. Spesso le prime 3-4 sedute dell'anno nuovo sono positive e l'SMI sovraperforma le altre borse europee.

L'S&P500 è riuscito ad aprire in gap up e a far segnare un nuovo record storico a 3756.12 punti. Subito però sono arrivate le vendite e a brevi ondate l'indice è sceso a metà seduta a 3724 punti. Da questo momento non è successo più nulla di importante. L'indice ha toccato un minimo a 3723 punti, è rimbalzato a 3734 punti e ha chiuso in calo a 3727.04 punti (-0.22%). I 3750 punti sono stati raggiunti e per le prossime sedute è probabile che l'indice si muova sui 3700-3750 punti. Mentre il tecnologico Nasdaq100 (+0.04% a 12843 punti) ha guadagnato ancora qualche punto DJTransportation (-0.75%) e RUT (-1.85%) erano in calo con la conseguenza che i dati sulla partecipazione si stanno decisamente deteriorando. La seduta L NYSE è stata negativa con A/D a 2337 su 5041, NH/NL a 363 su 440 e volume relativo a 0.7 (1.1 sul Nasdaq). La volatilità VIX è salita a 23.08 punti (+1.38), il CBOE Equity put/call ratio è fermo a 0.45 mentre il Fear&Greed

Index é sceso a 52 punti (-2).

**Nel complesso sembra che il rialzo perda di forza e deve fermarsi - non ci sono però ancora segnali di vendita o di inversione di tendenza.**

Stamattina le borse asiatiche sono miste - il Nikkei perde il -0.45% - Shanghai guadagna il +1%. Il future sull'S&P500 sale a 3735 punti (+15 punti). L'Eurostoxx50 vale 3580 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate e probabilmente fino a stasera non si muoveranno di molto. Oggi per la maggior parte delle borse europee é l'ultima seduta dell'anno - questo vale in particolare per i nostri quattro indici azionari. Domani si tratta ancora a New York prima della pausa di Capodanno.

## Commento del 29 dicembre

**Russell2000 (-0.38%) e Summation Index in calo - godiamoci il rally di fine anno poiché dura poco**

Ieri le borse sono salite con bassi volumi di titoli trattati. La gran parte dei guadagni si é concretizzata all'apertura dei mercati - durante la seduta é successo poco o niente. L'S&P500 ha toccato un nuovo record storico a 3740.51 punti - ha chiuso poco più in basso a 3735.36 punti (+0.87%). La spinta é arrivata dai giganti della tecnologia (Apple +3.58%, Amazon +3.51%, Facebook +3.59%) - il resto del mercato era di poco in positivo con la conseguenza che i Summation Index stanno scendendo togliendo le fondamenta a questo rialzo. Questa seduta positiva é stata causata dal window dressing di fine anno - non significa che il rialzo é destinato a continuare.

Le sedute prima della fine dell'anno, con pochi operatori presenti e bassi volumi di titoli trattati, sono talvolta strane - ieri ne abbiamo un esempio. Grazie alle buone notizie provenienti dagli Stati Uniti (approvazione del piano di stimoli economici) e da Gran Bretagna - UE (accordo sulla Brexit) le borse europee hanno aperto in forte rialzo. Poi la seduta era praticamente finita - l'Eurostoxx50 (+0.91% a 3575 punti) si é mosso in soli 22 punti e ha chiuso sul livello d'apertura. Sul grafico appare un'altra candela abbandonata nel nulla. Abbiamo visto come é andato a finire il precedente tentativo di accelerazione al rialzo del 17 dicembre. Probabilmente anche questa volta finirà così anche se l'Eurostoxx50 potrebbe rimanere sul livello raggiunto ieri fino a mercoledì sera, ultimo giorno di contrattazioni in Europa del 2020. **Malgrado la chiusura giornaliera su un nuovo massimo di periodo (marginale) riteniamo che la tendenza a medio termine é ancora neutra. Evitiamo di confermare un segnale d'acquisto frutto evidente di una seduta anomala.**

DAX (+1.49% a 13790 punti) e FTSE MIB (+0.72% a 22288 punti) si sono comportati come l'Eurostoxx50. Sul grafico del DAX appare una piccola candela isolata sopra il bordo superiore delle BB - questa rottura al rialzo é dubbia e difficilmente sostenibile. Il FTSE MIB ha chiuso di poco sotto il livello d'apertura e ha sottoperformato le altre borse europee. Non diamo però importanza a questa leggera debolezza che può essere casuale. Può dipendere dalla cattiva prestazione delle azioni delle banche (SX7E -0.40%) o semplicemente dal fatto che nelle ultime due sedute l'indice é corso troppo. La tendenza a medio termine é ancora neutra e pensiamo che l'indice dovrebbe continuare a muoversi intorno ai 22000 punti fino alla prossima correzione generale delle borse che partirà intorno al 10 gennaio dell'anno prossimo.

Il cambio EUR/USD é stabile a 1.2240 - a 1.2250 sembra esserci una solida resistenza.

Anche la seduta a New York é iniziata con un balzo degli indici senza un grande seguito. L'S&P500 ha aperto su un nuovo record a 3727 punti. Per un'ora é rimasto fermo e poi é lentamente salito fino a 3740.51 punti, nuovo massimo storico. Infine é tornato a 3735 punti. Durante la seduta l'indice si é mosso in soli 14 punti! Malgrado i nuovi record di S&P500 e Nasdaq100 (+1.00% a 12838 punti) i dati della giornata non sono entusiasmanti. La seduta al NYSE é stata moderatamente positiva con

A/D a 4010 su 3382, NH/NL a 871 (pochi!) su 267 e volume relativo a 0.7. La volatilità VIX é salita contro logica a 21.70 punti (+0.17), il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.44 mentre il Fear&Greed Index é rimasto fermo a 54 punti.

**Ieri gli indici sono saliti con pochi titoli e pochi volumi - il Russell2000 é sceso (-0.38%) - é improbabile che il rialzo possa continuare con queste premesse e in questa maniera - la spinta dovrebbe però bastare fino a fine anno.**

Stamattina il Nikkei (+2.66%) ha seguito le borse europee ed americana con entusiasmo. La Cina invece (-0.54%) é in difficoltà a causa dello sconcerto provocato dall'attacco del Governo al gigante del commercio Alibaba. Il future sull'S&P500 sale a 3744 punti (+0.45%). L'Eurostoxx50 alle 08.30 vale 3593 punti (+18 punti, +0.5%). Le borse europee apriranno in positivo. Come ieri non pensiamo che possano fare ulteriori progressi. Se fosse una giornata normale saremmo convinti che adesso l'Eurostoxx50 dovrebbe ricadere a 3550 punti. Prima della fine dell'anno é però improbabile che ci siano abbastanza vendite per un simile ritracciamento.

## Aggiornamento del 28 dicembre

### Trump firma - la borsa sale - window dressing

Donald Trump ha firmato il piano di stimolo economico americano da 800 Mia. di USD. La borsa ovviamente ha reagito con un balzo di gioia - il future sull'S&P500 si trova a 3719 punti (+24 punti). Normalmente questo effetto positivo dura poco - questa volta invece l'entusiasmo potrebbe durare fino a giovedì quando, borsisticamente parlando, si chiuderà il 2020. Prima della fine dell'anno ci saranno le operazioni di chiusura annuale - il window dressing dovrebbe in quest'anno positivo provocare ancora qualche acquisto da parte di chi é sotto investito. I gestori devono abbellire i loro portafogli - compreranno titoli vincenti e venderanno titoli perdenti. D'altra parte i portafogli devono essere ribilanciati e adattati ai profili d'investimento (asset allocation) - poiché le azioni sono salite di valore molto di più delle obbligazioni potrebbero esserci delle vendite sui maggiori indici e degli acquisti di obbligazioni. Abbiamo però l'impressione che questo ribilanciamento sia già avvenuto a novembre e dicembre - dovrebbero quindi prevalere gli acquisti di azioni. Lo stesso vale per il cambio EUR/USD - qualsiasi impennata sui 1.2250-1.24 (obiettivo) deve essere venduta poiché il ribasso dell'USD Dollar Index sembra essere alla fine. Pensiamo che il 2021 inizierà con un ritorno sugli 1.20.

Stamattina le borse asiatiche sono in positivo - il Nikkei ha guadagnato il +0.74%, Shanghai sale solo di pochi punti (+0.1%). L'Eurostoxx50 alle 08.40 vale 3571 punti (+32 punti). Dopo la lunga pausa natalizia le borse europee riapriranno con un balzo del +0.9% - dubitiamo che oggi possano salire più in alto. Le ultime sedute dell'anno sono però imprevedibili poiché molti operatori sono assenti e i volumi sono scarsi - questo lascia molto spazio di manovra agli speculatori che si possono divertire a manipolare il mercato come sta accadendo per il Bitcoin. I traders si rallegrano - gli altri é meglio che stiano a guardare.

## Commento del 26-27 dicembre

### Un dicembre tutto sommato poco entusiasmante

La settimana prima di Natale é stata movimentata ma per saldo gli indici azionari si sono mossi appena. In Europa sulle maggiori piazze finanziarie ci sono state tre sedute (lunedì-mercoledì) mentre in America le sedute sono state quattro anche se l'ultima, quella di giovedì, é stata riaccurciata di tre ore con la conseguenza che i volumi di titoli trattati erano tra i più bassi dell'anno (volume relativo a 0.4). Venerdì 4 dicembre l'S&P500 aveva per la prima volta nella sua storia

sfiolato i 3700 punti - giovedì 24 dicembre ha chiuso a 3703.06 punti (-0.19%) - evidentemente del famoso rialzo di dicembre si è visto poco. Una settimana fa erano scaduti i derivati di dicembre e le borse si trovavano ciclicamente su un punto tornante. Tesla faceva la sua entrata nell'S&P500. Noi avevamo preso in considerazione la possibilità che i 3726 punti (record storico del 18 dicembre) potessero essere un massimo significativo - finora abbiamo avuto ragione.

La pausa delle ultime tre settimane ha permesso alle borse di eliminare buona parte dell'ipercomperato. Anche l'eccesso di rialzo è diminuito visto che nel frattempo le MM a 200 e 50 giorni sono salite riavvicinandosi dal basso agli indici. L'euforia è diminuita - resta un diffuso ottimismo (Fear&Greed Index a 54 punti, -3 punti) che però non è più pericoloso - le borse possono convivere con questa fiducia degli investitori che potrebbe ancora spingere gli indici verso l'alto.

**Dopo 9 mesi di rialzo una sostanziale correzione sarebbe sana e benvenuta - non è però più necessaria né molto probabile sulla base degli indicatori tecnici - è la variante più probabile a partire dalla prima decade di gennaio dell'anno prossimo sulla base dell'analisi ciclica.** Non dimentichiamo che la borsa americana su base fondamentale è oscenamente cara. Teoricamente per i prossimi dieci anni la performance totale dell'S&P500, compresi i dividendi, dovrebbe essere sullo 0%- ciò non esclude la possibilità a breve che il rialzo possa continuare.

Le borse europee arrancano - i progressi da inizio giugno sono modesti - l'Eurostoxx50 da inizio anno perde ancora il -5.50%. Una performance deludente se messa a confronto con quella dell'S&P500 (+14.62%). Parte di questa differenza viene compensata dalla rivalutazione dell'EUR (o per meglio dire dalla svalutazione dell'USD). Il resto è una conseguenza delle prospettive di crescita economica che in America sono migliori grazie all'azione coordinata di Stato e Banca Centrale.

**Fino alla prima decade di gennaio le borse dovrebbero marciare sul posto - pensiamo che scenderanno settimana prossima per risalire nella prima settimana di gennaio.** Poi temiamo che agli investitori non basteranno i programmi di stimolo economico ed i vaccini - le ottimistiche prospettive si scontreranno con la realtà economica e a questo punto potrebbero essere dolori.

Le performance settimanali (3 sedute in Europa, 4 sedute in America) degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.18% a 3539 punti
SX7E (banche)	+0.87% a 75.15 punti
DAX	-0.32% a 13587 punti
SMI	-1.06% a 10411 punti
FTSE MIB	+0.70% a 22130 punti
S&P500	-0.19% a 3703.06 punti
Nasdaq100	-0.21% a 12711 punti

Sulle sedute prima di Natale c'è poco da dire. L'impressione è che gli indici azionari si sono mossi a caso con scarsi volumi. Gli investitori hanno lasciato campo libero agli speculatori che si sono divertiti a saltare da un settore all'altro. A livello di indicatori e di situazione tecnica è cambiato ben poco.

Giovedì l'S&P500 si è mosso in soli 14 punti e ha chiuso praticamente invariato a 3703.06 punti (+0.35). Il Nasdaq100 (+0.46% a 12711 punti) si è comportato alla stessa maniera. Il Russell2000 (-0.16%), che mercoledì aveva sovraperformato, è invece stato vittima di prese di beneficio. Abbiamo l'impressione che la prossima correzione colpirà principalmente questo indice che è salito troppo. Questa ipotesi deriva dal fatto che i Summation Index sono in stallo e stanno ruotando verso il basso (NYSE).

La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3766 su 3522, NH/NL a 471 su 151 e volume relativo a 0.4. La volatilità VIX è scesa a 21.53 punti (-1.78) mentre il CBOE Equity put/call ratio era stranamente alto a 0.54. La sensazione è che la borsa sta entrando nel letargo invernale.

La tendenza di fondo della borsa americana resta solidamente al rialzo con l'84.8% dei titoli sopra la

SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 76.21 punti. Crediamo che nelle prossime due settimane dovremmo assistere ad un sensibile deterioramento di questi indicatori come premessa per una sostenibile correzione di medio termine. Vedremo.

A dicembre la situazione tecnica delle borse europee é migliorata. Sembra che nell'anno prossimo potrebbero recuperare parte del distacco accumulato nei riguardi dell'America anche grazie alla fine del rialzo del cambio EUR/USD. Avremo il tempo di riparlarne all'inizio dell'anno prossimo. Un rialzo in Europa insieme ad una correzione negli Stati Uniti é uno scenario improbabile. L'adattamento deve avvenire in altra maniera (sovrapformance).

## Commento del 24 dicembre

### Succedono cose strane

Ieri fino alle 21.30 la seduta a New York era trascorsa nella calma. Gli indici azionari erano lievitati e l'S&P500 si trovava a 3703 punti (+16 punti). Poi improvvisamente S&P500 e Nasdaq sono caduti come sassi. Alle 22.00 l'S&P500 ha chiuso 13 punti più in basso, praticamente invariato e sul minimo giornaliero a 3690.01 punti (+0.07%). Il Nasdaq100 é sceso a 12653 punti (-0.51%). Si può dire che sono cose che succedono - é vero. Nel frattempo però il Russell2000 ha guadagnato il +0.87% e non ha partecipato alla discesa finale del mercato. Inusuali sono anche i volumi di titoli trattati concentrati sul Nasdaq (volume relativo a 1.6) mentre sull'S&P500 ci sono stati gli abituali bassi volumi di una seduta prenatalizia (volume relativo a 0.7). Nulla di male - in fondo i movimenti sono contenuti - l'S&P500 ha marciato sul posto. **Non si può però dare troppo peso alle informazioni tecniche provenienti da queste sedute - osserviamo che ci sono delle manipolazioni che rendono le sedute anomale e ne prendiamo nota.**

Veramente siamo rimasti sorpresi dal rialzo in Europa. Con bassi volumi di titoli trattati l'Eurostoxx50 (+1.19% a 3539 punti) ha ancora guadagnato 45 punti e ha chiuso vicino al massimo giornaliero. Con questo guadagno l'indice ha cancellato il crollo di lunedì e adesso siamo al punto di partenza. A cosa credere? Alla caduta di lunedì o al rialzo delle ultime due sedute? Sapevamo che prima di Natale il mercato poteva avere delle mosse inattese ma per lo meno ci saremmo aspettati una certa costanza. La caduta di lunedì ha eliminato l'ipercomperato - é però possibile che questa ondata di vendite sia solo stata un'anomalia? Siamo perplessi e in nostri indicatori sono confusi. In linea di massima favoriamo ancora lo scenario di una stabilizzazione dell'Eurostoxx50 sui 3500 punti fino a fine anno. Dobbiamo abbandonare questo scenario solo in caso di un inatteso nuovo massimo di periodo. Lo stesso vale per il DAX (+1.26% a 13587 punti) che ha praticamente chiuso il gap di lunedì ed é tornato sul bordo superiore delle Bollinger Bands. Anche il FTSE MIB (+1,31% a 22130 punti) si trova nella medesima situazione tecnica avendo annullato l'impulso di ribasso di lunedì.

L'indice delle banche SX7E (+2.82% a 74.84 punti) ha partecipato alla festa. In America la FED ha permesso alle banche di pagare nuovamente bonus, dividendi e di riacquistare azioni proprie. I prezzi delle azioni salgono a razzo (BKX +2.89%) e le azioni delle banche europee, non si sa bene sulla base di quale ragionamento, seguono a ruota - la borsa funziona così...

Il cambio EUR/USD é risalito a 1.2205. Abbiamo l'impressione che si stia formando un top sui 1.22-1.2250. Il prossimo movimento significativo deve essere in direzione degli 1.20 - come reagirà la borsa ? Normalmente dovrebbe indebolirsi ma in queste giornate a cavallo di Natale é meglio non fidarsi delle abituali correlazioni.

Come anticipato l'S&P500 ha chiuso praticamente invariato a 3690.01 punti (+0.07%). Malgrado la caduta sul finale l'indice si é mosso in soli 21 punti - nulla di particolare. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 5003 su 2312, NH/NL a 837 su 172 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é scesa a 23.31 punti (-0.92), il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.41 e il Fear&Greed Index é

sceso a 57 punti (-2). L'ottimismo sta diminuendo senza che la borsa corregga. Strano che gli speculatori long non mollino la presa - molto probabilmente é perché sono ora attivi sul Russell2000 e non sui big della tecnologia.

I Summation Index erano misti - quello sul NYSE é leggermente sceso - quello sul Nasdaq é salito di poco.

Oggi é l'ultima seduta prima di Natale - le contrattazioni riprenderanno lunedì 28 dicembre. Stamattina il future sull'S&P500 é a 3687 punti (+6 punti). Le borse asiatiche sono miste e poco mosse (Nikkei +0.54%, Shanghai -0.6%). L'Eurostoxx50 alle 08.40 vale 3540 punti (+1). Le borse europee (le poche aperte) apriranno invariate - oggi non dovrebbero muoversi più visto che molti operatori sono assenti e molti investitori hanno altro da fare (giustamente) che occuparsi di borsa. Il prossimo commento tecnico verrà pubblicato domenica 27 dicembre.

## Commento del 23 dicembre

### **Pausa natalizia prima del window dressing di fine anno**

Ieri il rimbalzo iniziato lunedì é finito dopo mezz'ora di contrattazioni in Europa. Dopo le borse sono passate al tema "Natale" e si sono fermate oscillando in laterale con modesti volumi di titoli trattati. Questo effetto l'abbiamo osservato sia in Europa, dove gli indici hanno chiuso sui livelli raggiunti la mattina verso le 09.30, sia in America dove gli indici hanno chiuso praticamente invariati e sui livelli d'apertura. Ora é probabile che nelle prossime sedute non succeda più nulla di importante. **Per noi si tratterà di capire se in questa fase le borse stanno consolidando o distribuendo. Per il momento l'impressione é che le borse stanno consolidando - l'ipercomperato sta diminuendo e l'euforia sta calando tornando ad essere ottimismo (Fear&Greed Index a 59 punti (-4)).** In questo caso verso fine mese dovrebbe ancora esserci una modesta spinta di rialzo provocata dal window dressing - queste sono le operazioni legate alla chiusura dei portafogli di fine anno - ci sono effetti fiscali e effetti di liquidità. Ne parleremo ancora in seguito ma in generale questo assestamento provoca un movimento nella direzione del trend dominante o per meglio dire del trend che ha contraddistinto l'anno.

Ieri le borse europee e l'Eurostoxx50 (+1.42% a 3497 punti) hanno recuperato circa la metà della perdita di lunedì. L'Eurostoxx50 ha continuato il rimbalzo iniziato lunedì a metà seduta - ha aperto in positivo e verso le 09.35 era a ridosso dei 3500 punti. Per il resto della giornata é successo poco. Noi ci aspettavamo che l'indice riperdesse parte dei guadagni ed invece si é semplicemente fermato. Formalmente ha svolto una seduta in trading range. Pensiamo che ora la volatilità diminuirà a tutti penseranno più alla pausa natalizia che alla borsa. Non sappiamo se ci sarà ancora una discesa verso i 3350 punti o se invece l'indice si stabilizza semplicemente qui o poco più in basso. Ci sembra strano che l'ondata di vendite sia durata solo qualche ora ma intorno a Natale tutto é possibile. DAX (+1.30% a 13418 punti) e FTSE MIB (+2.03% a 21844 punti) si sono comportati come l'Eurostoxx50. La borsa italiana é stata favorita dal forte rimbalzo del settore bancario europeo SX7E (+2.06% a 72.79 punti).

Il cambio EUR/USD é sceso a 1.2180. Questa é l'unica nota stonata della giornata. Il calo del cambio dovrebbe corrispondere ad una discesa delle borse. Invece l'USD sembra volersi rafforzare senza conseguenze per i prezzi delle azioni. Questa mancanza di correlazione ci sorprende ma forse c'è solo uno slittamento temporale o la differenza non é abbastanza grande da lasciare il segno.

La seduta a New York é stata senza storia e stranamente tranquilla dopo le turbolenze delle precedenti sedute. I volumi di titoli trattati erano in calo (volume relativo a 0.90) e gli speculatori long, ancora parecchio attivi (CBOE Equity put/call ratio a 0.37) si sono ancora concentrati sul Russell2000 (+0.99%) tralasciando i vecchi amori come tecnologia (Nasdaq100 +0.21% a 12717

punti) o Tesla (-1.46%).

L'S&P500 ha aperto in leggero calo a 3691 punti e dopo una fase di incertezza è salito sul massimo giornaliero a 3698 punti. Per metà seduta è ricaduto sul minimo a 3676 punti. Alle 20.00 l'indice era nuovamente a 3697 punti per sgonfiarsi sul finale a 3687.26 punti (-0.21%). La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3498 su 3840, NH/NL a 762 su 330 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è scesa a 24.23 punti (-0.93). I Summation Index sono leggermente scesi.

Stamattina ritroviamo il future sull'S&P500 a 3680 punti (+3 punti). Le borse asiatiche sono in positivo (Nikkei +0.33%, Shanghai +0.7%). L'Eurostoxx50 alle 08.40 vale 3505 punti (+8 punti) - le borse europee apriranno con un modesto guadagno del +0.2%. Pensiamo che nelle prossime due sedute non ci saranno più movimenti importanti e ci aspettiamo un assestamento sui livelli attuali.

## Commento del 22 dicembre

### **La paura della mutazione del Covid scatena un'ondata di vendite quando le premesse tecniche erano ideali**

Ieri c'erano tutti gli ingredienti per una giornata da cardiopalma e le borse non ci hanno deluso. Venerdì erano scaduti i derivati di dicembre su un massimo intermedio (almeno in America) e le borse erano su un punto tornante. Il Congresso americano ha approvato il nuovo piano di stimoli economici da 900 Mia di USD. Tesla veniva inglobata nell'S&P500 e le conseguenze di questa operazione di ribilanciamento erano ancora incerte. Infine in Gran Bretagna è apparsa una mutazione del Covid 19 che sembra essere decisamente più contagiosa della versione di base - il ministro della sanità inglese ha definito la situazione nel suo Paese "fuori controllo".

La giornata è quindi iniziata con un'ondata di vendite ed un crollo delle borse europee che hanno perso sui maggiori indici circa il -4% prima di recuperare. La sera l'Eurostoxx50 ha chiuso a 3448 punti (-2.74%). La forte volatilità ha contagiato anche Wall Street. I futures la mattina sono precipitati insieme alle borse europee. Durante la seduta però la borsa americana è risalita e a fine giornata le perdite erano modeste - l'S&P500 ha chiuso a 3694.92 punti (-0.39%). Questa perdita di soli 14 punti non deve però ingannare - durante la giornata i movimenti sono stati impressionanti. Basta guardare l'esempio del Russell2000 (+0.02%) per rendersene conto - il future si è mosso tra i 1878 ed i 1992 punti - sono 114 punti o un range del 6% - impressionante!

**Questa seduta ha lanciato segnali contrastanti - da una parte sembra aprirsi la strada verso il basso - d'altra parte il convincente recupero dai minimi ci mostra che i rialzisti hanno ancora il controllo delle operazioni. A livello tecnico questo tuffo ha fatto ancora pochi danni. La situazione sta però cambiando.**

Settimana scorsa avevamo più volte espresso dei dubbi sulla capacità delle borse europee di poter accelerare al rialzo ed eravamo rimasti scettici anche di fronte al nuovo massimo di periodo di venerdì. In effetti venerdì c'è stato un massimo intermedio. Il punto tornante ha scatenato un'ondata di vendite favorita dalle buone premesse tecniche e dalle pessime notizie sul fronte della pandemia. L'Eurostoxx50 (-2.74% a 3448 punti) ha aperto in forte perdita e in gap down, è crollato fino alle 11.30 su un minimo a 3401 punti e poi ha lentamente recuperato. È rimasta una consistente perdita di 97 punti. È difficile valutare se una seduta di questo tipo è l'inizio di un ribasso o solo un'incidente di percorso. La chiusura lontana dal minimo e la buona tenuta del cambio EUR/USD fanno pendere i nostri favori in direzione della correzione minore che sul minimo ha già esaurito buona parte del potenziale di ribasso. Nei prossimi giorni l'Eurostoxx50 potrebbe ancora tentare un affondo in direzione dei 3350 punti. In linea di massima però pensiamo che la tendenza dominante è ancora neutra e che l'indice fino a fine anno tenderà stabilizzarsi sui 3450 punti.

Il DAX (-2.82% a 13246 punti) si è comportato come l'Eurostoxx50. Ha aperto in negativo e la mattina è crollato su un minimo a 13060 punti - poi è risalito. Notiamo che la caduta si è fermata sul



bordo inferiore delle Bollinger Bands. La perdita a fine giornata è stata di 384 punti malgrado una chiusura la centro del range giornaliero. Nei prossimi giorni il DAX potrebbe ancora scendere fino a 12930-13000 punti. La tendenza dominante è probabilmente ancora neutra e l'indice nelle prossime settimane dovrebbe fermarsi sui 13200-13400 punti.

Anche sul grafico del FTSE MIB (-2.57% a 21410 punti) è apparsa una lunga candela persa nel vuoto con un piccolo corpo rosso al centro. Nei prossimi giorni il FTSE MIB dovrebbe ancora cadere sui 20700-21000 punti. Poi dovrebbe fermarsi intorno ai 21500 punti.

Insomma - la caduta delle borse europee ha eliminato per il momento la possibilità di una ripresa del rialzo. Torna a dominare, come pensavamo, la tendenza neutra valida da mesi. **Il tonfo di ieri non sembra l'inizio di una fase di ribasso ma va solo considerata come correzione minore non ancora completa.**

La borsa americana è caduta nella prima ora di contrattazioni restano però ampiamente sopra i livelli minimi raggiunti la mattina dai future. Dopo le 16.30 gli indici sono risaliti in maniera costante e convincente e hanno chiuso vicino ai massimi giornalieri. A fine giornata sono rimaste delle modeste perdite. Ci sono però dei segnali tecnici preoccupanti. I Summation Index cominciano a scendere e il numero dei nuovi minimi a 30 giorni (NL) è salito di molto a 654. Sembra quindi esserci un deterioramento a livello di partecipazione e affiora della pressione di vendita. Dobbiamo seguire con attenzione lo sviluppo della situazione. Per ora non abbiamo nessun segnale di vendita.

L'S&P500 ha aperto a 3665 punti. Dopo una breve salita a 3678 punti l'indice alle 16.30 è caduto sul minimo a 3636 punti. È risalito fino alle 20.30 a 3702 punti e dopo un tuffo di una ventina di punti ha chiuso a 3694.92 punti. Più o meno tutto il mercato azionario si è mosso in maniera compatta (DJT -0.64%, Nasdaq100 -0.37%, RUT +0.02%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2508 su 4863, NH/NL a 481 su 654 e volume relativo a 1.0. A livello di sentiment in mezzo all'ottimismo appare una certa prudenza e inquietudine - la VIX è balzata a 25.16 punti (+3.59), la CBOE Equity put/call ratio era a 0.47 mentre il Fear&Greed Index è fermo a 63 punti.

**A dire il vero il tuffo di ieri a Wall Street sembra a prima vista solo un'incidente di percorso - considerando la forza della reazione dal minimo e le modeste perdite è difficile parlare di correzione. Osserviamo però un deterioramento a livello di indicatori che dobbiamo nei prossimi giorni monitorare con attenzione. Potrebbe nelle prossime settimane sfociare una sostanziale correzione a medio termine.**

Poco prima dell'apertura delle borse europee il future sull'S&P500 è a 3775 punti (-10 punti) mentre l'Eurostoxx50 vale 3469 punti (+21 punti). Oggi in Europa ci sarà una continuazione del rimbalzo iniziato ieri a metà giornata. Crediamo però che gli indici non saliranno di molto e che già durante la giornata lo slancio iniziale si smorzerà e riappariranno i venditori. Non crediamo che la crisi sia finita qui.

## Aggiornamento del 21 dicembre

### Un programma di stimolo economico da 900 Mia di USD

Durante il fine settimana il Congresso americano ha finalmente approvato l'atteso programma di stimolo economico da 900 Mia di USD.

Adesso gli investitori hanno ottenuto tutto quello che speravano: soldi per l'economia e vaccini per la popolazione. Questi due temi avevano dominato nelle ultime settimane e provocato il rialzo di novembre e dicembre delle borse e l'indebolimento dell'USD. Ora l'effetto di questi eventi sulle borse dovrebbe sparire poiché è già scontato nelle attuali valutazioni. Vedremo se ci sarà un'ondata di vendite da prese di beneficio o semplicemente una pausa di consolidamento ad alto livello necessaria per assorbire gli eccessi. Sarà anche interessante osservare come l'S&P500 ingloberà

Tesla e come gli investitori opereranno per ribilanciare i portafogli e adattarli alla nuova composizione dell'indice.

Stamattina il future sull'S&P500 scende a 3694 punti (-12 punti). Sembra per lo meno che la prima reazione all'approvazione del piano di stimolo economico non sia un rally di entusiasmo. Anche l'USD si rafforza. Il Nikkei giapponese ha perso il -0.18% - Shanghai sale del +0.7%.

L'Eurostoxx50 alle 08.25 vale 3478 punti (-67 punti). Le borse europee apriranno con un tonfo del -1.8%. Probabilmente pesano negativamente le preoccupanti notizie relative alla diffusione del Covid19. La situazione sembra dover decisamente peggiorare prima di poter migliorare. In certi Paesi come la Gran Bretagna il virus sembra fuori controllo.

## Commento del 19-20 dicembre

**Wall Street celebra la scadenza dei derivati di dicembre con dei massimi storici - Tesla (+5.96%) segnala simbolicamente un top**

La FED americana, insieme alle altre Banche Centrali, continua a pompare liquidità nei mercati finanziari e ribadisce che i tassi d'interesse di riferimento rimarranno vicini allo 0% ancora per parecchio tempo. L'USTreasury Bond decennale rende il 0.95% - Il Bund tedesco decennale ha un reddito negativo del -0.576%. Gli investitori sfuggono il mercato obbligazionario poiché non offre nessuna prospettiva di guadagno - non si rendono conto che in questa maniera hanno ridotto anche il mercato azionario nello stesso stato. Si possono impostare i calcoli in decine di maniere diverse ma il risultato è sempre lo stesso - anche la performance dell'S&P500 nell'arco dei prossimi anni, calcolata come variazione dei prezzi delle azioni più i dividendi, è vicina allo 0%. Questo non esclude la possibilità che a breve un mercato oscenamente caro continui a salire - i nuovi massimi storici fanno perdere il contatto con la realtà e creano l'euforia indispensabile per comperare ancora a questi prezzi - le istituzioni finanziarie contribuiscono a questo festa con previsioni sempre più alte e fantasiose.

Lunedì Tesla verrà inglobata nell'S&P500 - l'azione venerdì è ancora balzata del +5.96% a 695 USD - la società ha una capitalizzazione di 677 Mia di USD e rappresenta circa il 1.5% dell'indice - guadagna 525 Mio di USD all'anno grazie soprattutto alla vendita di certificati CO2 a terzi. Ha un P/E di 1376. Tutti gli ETF, fondi ed investitori legati all'S&P500 come Benchmark devono vendere l'1.5% di azioni dell'indice e comperare Tesla per adattarsi. Parte di questa operazione è già avvenuta - parte invece è stata preceduta da una massiccia speculazione che ha comperato in anticipo azioni e opzioni call su Tesla per sfruttare l'effetto. **Prendete nota di questa data poiché potrebbe rappresentare il top definitivo di Tesla e del mercato azionario americano in generale.**

È un dato di fatto che il rialzo delle borse continua malgrado l'ipercomperato, l'eccesso di rialzo e di ottimismo da parte degli investitori. **Non possiamo che ripetere che questa costellazione tecnica è a doppio taglio - quando si presenta significa che abbiamo a che fare con un forte e solido rialzo - d'altra parte si delineano le condizioni ideali per delle significative correzioni.** Il mercato segue poi due cammini - o continua a salire lentamente ed inesorabilmente per settimane o mesi o correggere improvvisamente di un -5% / - 10%. Spesso non è l'analisi tecnica a decidere cosa deve succedere ma un evento improvviso e inatteso. L'analisi tecnica può individuare dei punti tornati dove l'inversione di tendenza è più probabile che in altri momenti. Il tutto è però sempre legato al calcolo delle probabilità. Se giocate alla roulette la probabilità che arrivi il rosso per 10 volte di fila è infima - però, dopo 10 volte che la pallina si è fermata sul rosso, la probabilità che nella prossima tornata appaia ancora il rosso è praticamente del 50%. L'esempio non è calzante poiché in borsa, per la sua natura, ci sono più sedute positive che negative visto che gli indici sul lungo termine salgono e le discese sono più violente e dinamiche che le salite. L'esempio però serve a spiegare l'effetto psicologico e del calcolo delle probabilità sul rialzo.

**Venerdì è stato raggiunto un punto tornante. La costellazione tecnica è ideale per una**

**correzione.** Il problema é che la statistica non sostiene l'ipotesi della correzione. Nel periodo tra Natale, fine anno ed inizio dell'anno nuovo per ragioni fiscali e di liquidità pochi in una fase di rialzo vendono mentre alcuni sono obbligati a comperare per non presentarsi alla chiusura annuale sottoinvestiti. Considerando tutti questi fattori crediamo che l'S&P500 consoliderà sui 3700 punti fino a fine anno per poi tentare nella prima settimana del 2021 di salire su un nuovo massimo storico a 3750 punti. Poi dovrebbe iniziare l'attesa fase negativa con obiettivo a 3400 punti di S&P500.

Per l'analisi tecnica c'è oggi un solo settore che andrebbe comperato - é quello delle miniere d'oro.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.72% a 3545 punti
SX7E (banche)	+0.63% a 74.50 punti
DAX	+3.94% a 13630 punti
SMI	+1.27% a 10523 punti
FTSE MIB	+1.26% a 21976 punti
S&P500	+1.25% a 3709.41 punti
Nasdaq100	+2.93% a 12738 punti

La seduta di venerdì é stata tipica per una giornata di scadenza trimestrale dei derivati su indici azionari e azioni. Ci sono stati volatilità e alti volumi - per saldo gli indici si sono mossi poco. In Europa, dove le scadenze erano distribuite durante la giornata, c'è stata dapprima un'impennata alla quale hanno seguito delle vendite e l'Eurostoxx50 é sceso a 3545 punti (-0.42%). Notiamo che l'indice é tornato sotto i 3550 punti. Anche il DAX (-0.27% a 13650 punti) ha perso qualche punto dopo aver toccato un nuovo massimo di periodo a 13774 punti - l'indice sta scendendo a chiudere il gap di giovedì e sta tornando all'interno delle Bollinger Bands. L'impressione é che le borse europee non riescono ad accelerare al rialzo e dovrebbero riprendere il trend neutro. I maggiori indici dovrebbero perdere un -2% e poi stabilizzarsi fino alla fine dell'anno.

**Come spiegato in precedenti commenti i DSI su valori estremi segnalano un massimo di corto termine su Nasdaq100, un minimo sulla VIX ed un minimo sull'USD Index (rispettivamente un massimo sul cambio EUR/USD).** Se la conosciuta correlazione tra borse americane, borse europee e cambi continua funzionare questo scenario é coerente con quello per la borsa americana.

In America abbiamo registrato dei nuovi record storici sugli indici ed una seduta negativa. L'S&P500 ha toccato in apertura un nuovo massimo storico marginale a 3726.70 punti e ha chiuso a 3709.41 punti (-0.35%) con una perdita di 13 punti. L'indice ha chiuso lontano dal minimo giornaliero a 3685 punti che ha toccato alle 20.30. Sul finale c'è stato un mini rally di 24 punti che mostra come i rialzisti sono vivi e vegeti.

La seduta é stata negativa con A/D a 2812 su 4524, NH/NL a 1148 su 217, e volume relativo a 1.6. L'aumento dei nuovi massimi (NH) é modesto e causato dall'impennata iniziale - i forti volumi dipendono dalla giornata di scadenze tecniche e non da un significato particolare al calo degli indici che é stato modesto e generale (Nasdaq100 -0.115, DJ Transportation -0.58%, Russell2000 -0.41%). Il Summation Index sul NYSE é leggermente calato - quello sul Nasdaq é salito di poco.

I dati sul sentiment non si sono mossi in maniera significativa (VIX a 21.57 punti (-0.36), CBOE Equity put/call ratio a 0.46 e Fear&Greed Index a 63 punti (-8). La tendenza di fondo della borsa americana é al rialzo con l'84.7% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 77.46 punti.

Riassumendo malgrado gli eccessi non appaiono segnali di vendita e non ci sono importanti divergenze che possono farci temere un calo improvviso e sostanziale delle borse. Il potenziale di rialzo sul corto termine é scarso - al massimo potrebbe esserci ancora un tentativo di far salire l'S&P500 a 3750 punti.

Il Congresso americano dovrebbe approvare un nuovo piano di aiuti economici da 800 Mia di USD. Dopo questa ultima seduta positiva non vediamo più nulla che possa alimentare l'entusiasmo degli

investitori mentre ci sono alcune incognite e problemi non ancora scontati dai mercati. **Il punto tornate e l'effetto Tesla potrebbero provocare alcune sedute negative ma non ci aspettiamo proprio adesso nel periodo natalizio un calo importante.**

Comperare borse molto care non é mai stata una buona idea sul lungo termine - é meglio gettare lo sguardo dove le valutazioni sono ancora interessanti come nei mercati emergenti.

## Commento del 18 dicembre

### La scadenza dei derivati di dicembre avviene su un massimo

Ieri é stata ancora una seduta di rialzo sia in Europa (Eurostoxx50 +0.50% a 3560 punti) che in America (S&P500 + 0.58% a 3722.48 punti). Gli indici azionari americani hanno fatto registrare una serie di nuovi record storici. Gli investitori ignorano i decessi da Covid 19 e i segnali d'allarme mandati dall'analisi fondamentale e tecnica e per il momento seguono unicamente il mantra dei programmi di stimolo economico dei Governi - la liquidità a basso prezzo fornita illimitatamente dalle Banche Centrali fa perdere la testa alla gente che compra qualsiasi cosa pur di non possedere obbligazioni senza reddito o liquidità che tende a perdere di valore - più si fanno debiti e più il valore intrinseco della moneta diminuisce. Non é un caso che il cambio EUR/USD ha toccato un massimo a 1.2272 - quest'anno gli Stati Uniti stanno facendo esplodere il [debito pubblico](#) e il Congresso sta preparando un nuovo piano di spesa da 800 Mia di USD.

È quindi logico che finora la borsa non trova motivo per correggere malgrado l'eccesso di rialzo e di ottimismo. Spesso la scadenza trimestrale dei derivati corrisponde ad un massimo o un minimo significativo e ad un punto tornante. È quindi probabile che l'odierna seduta ponga fine almeno per il momento al rialzo.

L'Eurostoxx50 (+0.50% a 3560 punti) sta salendo verso un nuovo massimo di periodo in concomitanza con la scadenza dei derivati di dicembre. Questo era uno dei possibili scenari presentati nell'analisi del fine settimana e che permette momentaneamente all'Eurostoxx50 di superare marginalmente i 3550 punti. A breve i DSI ci dicono che le borse americane sono su un massimo intermedio insieme al cambio EUR/USD. Oggi o al più tardi lunedì deve esserci un ritracciamento. Poi vedremo cosa resta di questa rottura al rialzo.

Sul DAX (+0.75% a 13667 punti) la scadenza dei derivati di dicembre insieme all'euforia causata dall'atteso programma di stimolo economico americano sta giocando brutti scherzi come la piccola candela rossa sul grafico abbandonata nel nulla. È molto probabile che il gap venga colmato. Probabilmente già oggi pomeriggio. Poi vedremo come l'indice assorbe questo eccesso. O ricade sui 12300 punti e riprende il trend neutro, o consolida semplicemente sui 13500-13600 punti e aspetta di essere nuovamente all'interno delle Bollinger Bands per poi ricominciare a salire.

Il FTSE MIB (+0.12% a 22012 punti) ha guadagnato 25 punti - per l'analisi tecnica vale quanto detto nei giorni precedenti visto che l'indice ha nuovamente sottoperformato le altre borse europee e ha chiuso vicino al minimo giornaliero.

Per il secondo giorno consecutivo il difensivo SMI (+0.80% a 10540 punti) é stato spinto da una possente spinta di rialzo. In due sedute l'indice ha cancellato quasi un mese di scivolata verso il basso e questo é un segnale positivo. Per poter parlare di rialzo l'SMI deve però superare i 10600 punti e questo sviluppo non é per niente ovvio né scontato visto che riappaiono eccesso di rialzo e ipercomperato. Sappiamo cosa c'è bisogno per far salire l'SMI - farmaceutica e Nestlé. Da due giorni questi titoli mostrano forza relativa.

**Insomma - dopo settimane di oscillazione in laterale le borse europee danno segni di forza e mostrano la voglia di partecipare al rialzo della borsa americana. Questa movimento é però debole e tardivo - avviene quando la borsa americana sembra essere vicina ad un massimo significativo - da l'impressione di essere unicamente una conseguenza del risucchio provocato dalla scadenza odierna dei derivati di dicembre. Non é quindi il momento per comperare.**

Il cambio EUR/USD (1.2250) é salito su un nuovo massimo annuale a 1.2272. Da inizio anno siamo rialzisti sull'EUR ma questo movimento sta superando anche le nostre più rosee aspettative. Il DSI sull'USD Index segnala l'imminenza di un minimo che deve significare un massimo sul cambio EUR/USD.

Anche la seduta in America é stata positiva - gli indici hanno aperto sui massimi e non sono più scesi - sono oscillati in laterale e hanno chiuso sui livelli d'apertura con moderati guadagni e nuovi record storici. **A livello tecnico non cambia nulla - gli indicatori si muovono appena e non forniscono nuovi segnali.** In particolare i dati sul sentiment (VIX a 21.93 punti (-0.57), CBOE Equity put/call ratio a 0.37 e Fear&Greed Index a 71 punti (+2)) mostrano costantemente l'immagine di investitori troppo ottimisti e speculativamente orientati al rialzo. I piccoli investitori continuano a comperare call e probabilmente invece che fare una pausa chiudendo le posizioni di dicembre hanno unicamente rilanciato e prolungato le scommesse.

L'S&P500 ha aperto con una salita sul nuovo record storico a 3725.12 punti. Poi é oscillato a caso tra questo livello e i 3710 punti e ha chiuso a 3722.48 punti (+0.58). Malgrado che da giorni il DSI sul Nasdaq100 é sopra i 90 punti l'indice é ancora salito a 12752 punti (+0.66%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 5145 su 2166, NH/NL a 985 (non aumenta?! ) su 168 e volume relativo a 0.9. I Summation Index sono leggermente saliti.

Stamattina il future sull'S&P500 é a 3707 punti (-5 punti). Oggi ci sarà una pausa in attesa che scadano i derivati di dicembre - le scadenze (futures e opzioni su indici e azioni) sono distribuite durante la giornata - provocheranno forse volatilità ma nessun forte cambiamento. Sarà interessante osservare cosa succede dopo la scadenza. Inizia per primo l'SMI svizzero.

L'Eurostoxx50 vale 3551 punti - le borse europee apriranno in leggero calo (-0.2%).

L'approvazione dell'atteso pacchetto di stimoli economici da parte del Congresso sembra una questione di ore - sell on good news?

## Commento del 17 dicembre

### **La FED é pronta ad agire - questo basta per un nuovo record storico del Nasdaq/Nasdaq100**

Ieri le borse sono ancora salite. Con poche eccezioni (p.e. banche in Europa (SX7E -1.32%) o PMI in America (RUT -0.36%)) gli indici azionari hanno ancora guadagnato terreno grazie al sostegno incondizionato di Banche Centrali e politica all'economia e soprattutto ai mercati finanziari. In Europa ci sono dei tentativi di rottura al rialzo e di uscita dall'oscillazione laterale che blocca gli indici da mesi. Il DAX é balzato del +1.52% a 13566 punti, é nettamente uscito sopra il bordo superiore delle Bollinger Bands e ha toccato un nuovo massimo da marzo. L'S&P500 (+0.18% a 3701.17 punti) ha avvicinato il record storico di 3712 punti - il Nasdaq100 (+0.57% a 12668 punti) non ha solo avvicinato il precedente record ma lo ha anche superato di una quarantina di punti. È quindi evidente che per il momento la tendenza delle borse resta al rialzo e che gli indici vogliono arrivare alla scadenza dei derivati di dicembre di domani su un massimo. I mercati però non sono in perfetta forma - i Summation Index sono fermi, i NH non aumentano e sono piuttosto bassi, i DSI sono troppo alti. Non crediamo che gli indici possano salire più in alto - vedremo se ci sarà una correzione causata dagli eccessi di rialzo e di ottimismo. A furia di ripeterlo presto o tardi avremo ragione - scusate l'autoironia ma ogni tanto bisogna essere realisti.

I cambi giocano un ruolo da non sottovalutare. C'è una evidente correlazione tra il rialzo del cambio EUR/USD (nuovo massimo annuale a 1.2235) e il rialzo delle borse - specialmente quella americana che approfitta dell'USD debole. È probabile che si verificherà un top contemporaneo su questi due mercati.

La seduta in Europa ha mandato segnali poco chiari. Mentre il DAX sembra voler accelerare al rialzo e iniziare una nuova spinta di rialzo, l'Eurostoxx50 (+0.61% a 3543 punti) è ancora vicino ai 3500 punti e non supera i 3550 punti. Anche il FTSE MIB (+0.23% a 21986 punti) non convince e ieri non è riuscito a confermare la brillante prestazione del giorno prima. Potete constatare queste leggere differenze leggendo i commenti serali. È ovvio che per il momento le borse europee non vogliono scendere e non c'è nessun accenno di correzione se non qualche modesto ritracciamento di 3 o 4 sedute. Non sembra però neanche esserci abbastanza forza d'acquisto per una sostanziale continuazione del rialzo.

La seduta a Wall Street è stata all'insegna della FED. La Banca Centrale americana ha comunicato le sue decisioni alle 20.00. Ci sono state parecchie osservazioni riguardanti deflazione e inflazione ma quello che gli investitori volevano era un impegno a sostenere le borse e su questo tema hanno avuto ampie assicurazioni da parte di Jerome Powell. Questo non ha scatenato gli acquisti ma ha permesso all'S&P500 di guadagnare qualche punto e chiudere a 3701.17 punti (+0.17%) con un guadagno di 8 punti. Precedentemente l'indice si era semplicemente mosso intorno al livello d'apertura di 3696 punti - durante la seduta è oscillato in soli 23 punti (3688-3711 punti). I dati della seduta non sono entusiasmanti e mostrano giornata mista con chiari e scuri. La seduta al NYSE è stata leggermente negativa con A/D a 3505 su 3801, NH/NL a 914 (pochi e non aumentano) su 156 e volume relativo a 0.9. I dati sul sentiment erano praticamente invariati (VIX a 22.50 punti (-0.39), CBOE Equity put/call ratio a 0.42, Fear&Greed Index a 69 punti). I giochi prima della scadenza dei derivati di dicembre sono fatti - è probabile che fino a venerdì l'S&P500 si fermerà sui 3700 punti. Poi vedremo - gli speculatori long non sembrano avere l'intenzione di mollare la presa.

Stamattina il future sull'S&P500 è a 3711 punti (+17 punti) - l'S&P500 vale circa 3718 punti e si trova teoricamente su un nuovo massimo storico. L'Eurostoxx50 vale 3558 punti - le borse europee apriranno con guadagni di circa il +0.4%. Secondo noi stamattina si fermeranno qui - crediamo che nel pomeriggio l'entusiasmo in America scemerà e che gli indici americani chiuderanno in pari - vedremo se questo obbligherà anche l'Europa a tornare nel pomeriggio sui suoi passi.

## Commento del 16 dicembre

### **Tutti aspettano le misure di sostegno della FED (stasera) e del Congresso**

Ieri le borse sono nuovamente salite in maniera coordinata e generalizzata. Sia in Europa (Eurostoxx50 +0.50% a 3521 punti) che in America (S&P500 +1.29% a 3694.62 punti) la seduta è stata positiva. Gli investitori hanno comperato nella convinzione che dalla riunione di stasera della FED usciranno nuove misure di stimolo monetario e che il pacchetto di aiuti economici discusso al Congresso verrà approvato a breve. Per l'analisi tecnica è stata un'ottima seduta specialmente in America dove praticamente tutti i settori hanno guadagnato terreno e i Summation Index sono saliti. Sono sparite le divergenze a livello di partecipazione - restano l'eccesso di ottimismo e di speculazione al rialzo che però sussistono da settimane senza che ci siano delle concrete reazioni negative.

Come lunedì anche ieri le borse europee sono subito partite al rialzo. La differenza è che dopo non sono più scese e hanno trascorso la giornata ad oscillare sui livelli raggiunti la mattina verso le 10.00.

L'Eurostoxx50 ha toccato un massimo a 3528 punti e ha chiuso a 3521 punti (+0.50%). A livello tecnico è cambiato poco visto che l'indice rimane nel range delle ultime tre settimane e vicino ai 3500 punti. Poiché parte dell'ipercomperato è stato riassorbito un massimo marginale sopra i 3550 punti a breve è possibile - dopo però l'Eurostoxx50 deve ricadere.

L'indice delle banche SX7E è nuovamente balzato del +2.20% a 76.51 punti - la BCE ha permesso

alle banche europee di pagare nuovamente a determinate condizioni dividendi e bonus. Questo segnale positivo ha provocato il rally delle ultime due sedute - ora l'effetto deve esaurirsi. Notiamo però che in generale le borse tendono a reagire alle notizie positive e ignorano quelle negative. Questo è un comportamento tipico di un mercato al rialzo - l'umore può cambiare improvvisamente ma per ora questa è l'impostazione di fondo.

Il DAX (+1.06% a 13362 punti) ha avuto una seconda seduta positiva e di sovraperformance.

Questo è un segnale positivo ma fino a prova contraria l'indice è bloccato sui 13200-13300 punti.

La tendenza è ancora neutra - la nostra opinione potrebbe cambiare unicamente se il DAX riuscisse a svettare sopra il limite superiore delle BB (13424). Per ora sembra solo che il DAX debba tornare in ipercomperato prima di ricadere.

Dopo una serie di candele rosse ieri il FTSE MIB (+0.81% a 21935 punti) ha avuto una seduta convincente con una lunga candela verde sul grafico. Ha chiuso sul massimo giornaliero e con un guadagno di 175 punti. L'impressione è che l'indice ha terminato una fase correttiva. Non si può però ancora dire se intende ripartire al rialzo o semplicemente fermarsi sui 21500-22500 punti fino alla fine dell'anno. In questa settimana bisogna fare attenzione poiché la scadenza dei derivati di dicembre di venerdì può provocare delle sedute decisamente positive o negative senza che per questo si delinei un trend.

In una giornata all'insegna dell'ottimismo anche l'S&P500 ha aperto in netto rialzo a 3676 punti. Fino alle 17.00 c'è stata una moderata discesa fino a 3659 punti ma poi sono tornati i compratori e l'indice è salito regolarmente fino alle 19.00 quando ha raggiunto i 3690 punti. Qui c'è stata una lunga pausa e solo sul finale c'è stata un'ultima impennata a 3694.62 punti (+1.29%). Come anticipato tutti i settori hanno partecipato al rialzo - gli investitori hanno riscoperto vecchi amori come Apple (+5.01%) o sono andati alla ricerca di perle nascoste nel Russell2000 (+2.40%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5772 su 1571, NH/NL a 823 (pochi...) su 212 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è caduta a 22.89 punti (-1.83), il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.43 e il Fear&Greed Index è a 69 punti.

Le premesse restano ideali per una correzione. La tendenza di fondo è però solidamente al rialzo e le statistiche ci dicono che il periodo fino alla prima decade di gennaio è di solito positivo. Il potenziale di rialzo ci sembra modesto viste che le valutazioni fondamentali sono oscenamente alte e gli indici sono molto lontani dalle MM a 200 giorni. C'è quindi la possibilità che ci siano dei brevi vuoti d'aria ma il rischio di sostanziali ribassi è basso.

Stamattina il future (marzo) sull'S&P500 è invariato a 3687 punti. L'Eurostoxx50 vale 3533 punti - le borse europee apriranno con guadagni di circa il +0.3%. Stamattina potrebbero guadagnare ancora qualche punto. Poi i mercati si fermeranno in attesa del comunicato della FED previsto stasera alle 20.00 al termine della riunione.

## Commento del 15 dicembre

### Scosse di assestamento o preludio di un terremoto?

Ieri le borse hanno aperto al rialzo e nel corso della seduta hanno cambiato direzione e chiuso vicino ai minimi giornalieri. Per le borse europee questo ha ancora significato una seduta moderatamente positiva - l'Eurostoxx50 ha finito la giornata a 3504 punti (+0.52%). L'S&P500 ha invece completato la quarta seduta negativa consecutiva con una discesa a 3647.49 punti (-0.44%). A New York l'esito finale è stato misto e inusuale - mentre l'S&P500 ha perso terreno il Nasdaq100 (+0.70% a 12462 punti) e il Russell2000 (+0.11%) sono saliti. I Summation Index non salgono più - quello sul NYSE è leggermente sceso mentre quello sul Nasdaq100 era invariato.

Non siamo in grado di dire se questa strana seduta è stata solo causata dalle abituali scosse di assestamento che si verificano prima di una grande scadenza trimestrale di derivati. Finora non

appare pressione di vendita (i NL non aumentano) e vediamo solo prese di beneficio su settori che sono molto saliti nelle scorse settimane sotto la spinta della speculazione (energia, banche). È però evidente che il mercato si sta strutturalmente indebolendo malgrado che la partecipazione al rialzo (A/D cumulati) sia ancora buona. **L'impressione generale è che le borse, specialmente quella americana, stanno riassorbendo il rally di novembre - una correzione è possibile e probabile visto che gli investitori sono ancora troppo ottimisti. Per il momento però dobbiamo escludere il ribasso.**

Ieri in Europa è stata un'altra di quelle giornate da bicchiere mezzo pieno e mezzo vuoto. Lo si vede bene sull'Eurostoxx50 (+0.52% a 3504 punti). L'indice ha guadagnato 19 punti ma ha chiuso sul minimo giornaliero dopo aver toccato un massimo a metà giornata a 3531 punti. Ormai da parecchi giorni l'Eurostoxx50 girovaga intorno ai 3500 punti - non sale sostanzialmente più in alto e non corregge. Una breve correzione di un 200 punti sarebbe necessaria per riassorbire gli eccessi ma non è obbligatoria.

Il DAX (+0.83% a 13223 punti) ha guadagnato 108 punti ma ha aperto e chiuso circa sullo stesso livello - un tentativo di rialzo è fallito. È stata quindi una seduta positiva ma non c'è ragione per entusiasarsi. Restiamo dell'opinione che il prossimo movimento significativo, che non dovrebbe essere lontano considerando l'ampiezza delle Bollinger Bands, sarà verso il basso.

Il FTSE MIB (+0.27% a 21759 punti) è salito di 57 punti ma per l'analisi tecnica questa è l'unica notizia positiva della giornata. Il FTSE MIB ha infatti sottoperformato le altre borse europee e ha chiuso sul minimo giornaliero e sotto il livello d'apertura (candela rossa). L'impressione resta quella di una correzione strisciante che non è ancora conclusa e potrebbe subire un'accelerazione.

Naturalmente le borse europee rimangono dipendenti dall'America - vediamo cosa è successo a Wall Street.

L'S&P500 ha aperto in forte rialzo a 3686 punti. Molti analisti pronosticavano già un attacco ai 3700 punti e al massimo storico. Invece l'S&P500 è ancora salito fino ai 3697 punti e dopo le 16.30 ha cominciato a scendere. Il calo è stato abbastanza regolare e poco prima della chiusura l'indice ha toccato il minimo a 3645 punti - ha chiuso a 3647.49 punti (-0.44%) con una discesa di 50 punti dal massimo senza significativi rimbalzi. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 2937 su 4375, NH/NL a 994 su 248 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 24.72 punti (+1.41) mentre il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.40. Il Fear&Gred Index non è stato pubblicato. Sembra che la speculazione long non demorda mentre la scadenza di venerdì si avvicina. Vedremo se oggi gli speculatori getteranno la spugna o continueranno a comperare. Finora sembrano essere molto bravi nel cambiare il cavallo in corsa - ieri hanno nuovamente giocato la tecnologia - fino a quando ci sarà una scommessa vincente è poco probabile che si ritirino.

Stamattina il future sull'S&P500 risale a 3650 punti (+10). È strano che questo scenario si ripete da giorni. Il future sale la mattina e scende in serata durante la seduta ufficiale a Wall Street.

L'Eurostoxx50 alle 08.45 è praticamente invariato a 3505 punti. Le borse asiatiche marcano sul posto (Nikkei -0.17%, Shanghai -0.06%). Pensiamo che oggi le prese di beneficio toccheranno la tecnologia - vediamo come reagisce il resto del mercato.

## Aggiornamento del 14 dicembre

### Borse in bilico tra la seconda ondata e un futuro migliore

Tra gli analisti si è scatenata una diatriba riguardante le conseguenze del Coronavirus. C'è chi osserva con attenzione i danni provocati dalla pandemia e ne esamina le conseguenze specialmente a livello di debito pubblico e disoccupazione, Altri invece guardano solo al periodo che seguirà la scomparsa del virus e si concentrano sulla crescita che ci sarà nel 2021 grazie alle misure di stimolo



monetario e fiscale messe in campo dai Governi e dalle Banche Centrali. In genere questi economisti ottimisti sono gli stessi che a marzo avevano pronosticato una profonda recessione e un crollo del PIL del -30% - il sensazionalismo paga. Noi abbiamo l'impressione che si dimenticano troppo velocemente gli aspetti negativi della crisi che non spariranno nel nulla. La convinzione è che fare debiti non ha conseguenze poiché gli Stati non devono ripagarli e le obbligazioni di Stato possono rimanere congelate all'infinito nei bilanci delle Banche Centrali o addirittura essere improvvisamente cancellati come suggeriscono gli adepti della Modern Monetary Theory (MMT). Si pensa quindi che i costi economici e sociali della crisi spariranno nel nulla - non è vero. Le borse con il rialzo degli ultimi mesi scontano già la crescita e gli utili di un futuro radioso e migliore - abbiamo l'impressione che c'è troppo ottimismo - nelle cifre, nelle previsioni di crescita e nella capacità di economia e consumi di riprendere a correre come se nulla fosse. Queste considerazioni ci servono però a poco se si tratta di prevedere lo sviluppo delle borse nelle prossime settimane. A lungo termine crediamo però di trovarci alla fine di un ciclo di prosperità e non all'inizio di un periodo di crescita esplosiva.

Stamattina le borse ripartono con ottimismo. Il future sull'S&P500 è a 3672 punti (+18 punti). Le borse asiatiche sono in guadagno (Nikkei +0.30%, Shanghai +0.6%). L'Eurostoxx50 alle 08.20 vale 3507 punti - le borse europee apriranno con un balzo del +0.6%.

Oggi negli Stati Uniti i Grandi Elettori voteranno ed eleggeranno ufficialmente Joe Biden a presidente degli Stati Uniti. Per l'America dovrebbe essere una giornata positiva che vede il Paese voltare pagina dopo gli ultimi controversi 4 anni. Non pensiamo che le borse accoglieranno la notizia negativamente - la seduta odierna è destinata a chiudersi con una plusvalenza.

## Commento del 12-13 dicembre

### **Tutti si aspettano che le borse a dicembre salgano**

Nella storia qualsiasi bolla speculativa è stata provocata da una politica monetaria eccessivamente espansiva con tassi d'interesse troppo bassi per un periodo troppo lungo. Questo principio vale anche per l'attuale situazione - non abbiamo solo borse estremamente care e su massimi storici mentre la maggior parte delle economie mondiali sono in recessione, ma anche redditi negativi per trillioni di obbligazioni di Stato. Tutti sono convinti che qualsiasi crisi può essere superata grazie agli interventi coordinati degli Stati e delle Banche Centrali. Facendo debiti e pompando liquidità all'infinito si può creare ricchezza dal nulla. Gli analisti e gli operatori pensano che non esiste un'alternativa e che non possiamo che continuare su questa strada poiché cambiare direzione sarebbe troppo pericoloso e doloroso. Come mostra l'esempio del Giappone gli investitori sono convinti che le istituzioni compreranno sempre obbligazioni (QE) tenendo i tassi d'interesse vicini allo 0% e che in caso di bisogno compreranno anche azioni per impedire un crollo delle borse che distruggerebbe i risparmi e farebbe crollare i sistemi pensionistici.

Pochi tentano di dare una risposta ad una inevitabile domanda - quando finirà questa pazzia e come. Poiché la FED americana, insieme alle altre banche centrali, è intenzionata a mantenere i tassi d'interesse vicini allo 0% per un lungo periodo di tempo cosa altro potrebbe fare scoppiare questa bolla speculativa? Probabilmente il meccanismo si incepperà quando la liquidità non affluirà più nell'economia reale e non sarà più in grado di stimolare la crescita economica. Un ruolo determinante viene giocato dal settore bancario. Se i crediti delle banche non crescono più significa che l'economia non assorbe più la liquidità - nel passato sempre, quando si è verificata questa situazione, i prezzi delle azioni sono crollati.

Cosa potrebbe causare questo effetto?

1. L'inflazione aumenta obbligando la FED ad alzare i tassi d'interesse.
2. I bassi tassi d'interesse sostengono investimenti improduttivi e mantengono in vita artificialmente società obsolete e in perdita impedendo un sano rinnovamento dell'economia. Questo, insieme a un

volume eccessivo di debiti inesigibili, presto o tardi sfocia in un aumento dei fallimenti e dei default. Le banche anticipano questa situazione o reagiscono inasprendo le condizioni per concedere dei prestiti.

3. Uno shock esterno provoca una caduta della domanda e alta disoccupazione. Anche in questo caso le banche reagiranno con una politica creditizia più restrittiva.

Non è un caso che gli Stati durante la pandemia sono intervenuti garantendo i crediti alle imprese. Dovevano assicurarsi che la liquidità dalle banche continuasse ad affluire nell'economia reale a bassi costi.

Negli Stati Uniti Jerome Powell ha dichiarato che la FED è disposta a tollerare un'inflazione più alta - non dovrebbe reagire alzando i tassi d'interesse e ha gli strumenti per tenere la curva dei tassi d'interesse piatta.

In America si calcola che circa il 16% delle società quotate sono degli Zombies - vale a dire società che senza il sostegno dello Stato e dei bassi tassi d'interesse sarebbero fallite da tempo. Queste società non sembrano però costituire a breve un pericolo per l'economia - frenano unicamente l'innovazione e la crescita economica.

**Il rischio maggiore al momento sembrano una diminuzione della domanda aggregata e la disoccupazione.** I dati di novembre mostrano che negli Stati Uniti ci sono 19 milioni di disoccupati ufficiali - contando le persone non considerate nelle statistiche il tasso di disoccupazione reale dovrebbe aggirarsi sul 10%. Detto semplicemente il problema è che i disoccupati non guadagnano e non spendono. Le banche hanno notevolmente rinforzato gli standard per concedere crediti. La crescita dei crediti bancari è diminuita ed è attualmente del 3.6% - se scende a zero significa che la liquidità pompata dalla FED non è più in grado di creare artificialmente crescita economica. A questo punto le borse crolleranno - potrebbe essere una questione di settimane o mesi. In ogni caso Governi e Banche Centrali si muovono sul filo del rasoio. Il rialzo infinito delle borse è un'illusione.

Abbandoniamo i temi di economia generale e torniamo all'attualità e all'analisi tecnica.

Settimana scorsa le borse sono scese - le performance settimanali sono negative. **È venuta a mancare la forza d'acquisto - poiché non c'è pressione di vendita le minusvalenze sono modeste.** Le borse europee sono scese soprattutto venerdì (Eurostoxx50 -1.04%) mentre la borsa americana è scivolata verso il basso a partire da mercoledì quando l'S&P500 (-0.13% a 3663.46 punti) ha ancora toccato un record storico a 3712 punti. La borsa americana resta in eccesso di rialzo con investitori troppo ottimisti e speculativamente orientati al rialzo. È possibile e probabile che prima della grande scadenza dei derivati di venerdì 18 dicembre gli speculatori long siano obbligati a chiudere le posizioni realizzando i guadagni - questo dovrebbe provocare ancora una slavina di modeste dimensioni (-2%/-3% ?). In seguito lo sviluppo è incerto. In genere il periodo fino alla prima decade di gennaio è positivo - la maggior parte degli investitori si aspetta il classico rally di Natale e di fine anno. Noi crediamo che il rialzo di dicembre si sia già verificato a novembre. Tutti sono convinti che il Coronavirus appartiene già al passato. Invece la seconda ondata di infezioni sta obbligando molti Paesi ad un lockdown e molto probabilmente con le vaccinazioni raggiungeremo un grado di copertura abbastanza alto (60%-70%) da eliminare il virus solo nella seconda metà del 2021. Si sottovalutano i danni che il virus farà ancora per i prossimi 6-12 mesi. Secondo noi una correzione ideale delle borse deve far scendere gli indici in ipervenduto e creare un certo scetticismo o pessimismo. **Siamo convinti che la prossima fase deve essere una discesa dell'S&P500 sui 3400 punti.** Non sappiamo se ci sarà una correzione rapida come quelle di settembre o ottobre o un scivolare verso il basso di settimane. Le borse europee mostrano debolezza relativa e devono seguire la borsa americana verso il basso. Pochi hanno notato che le ultime misure di politica monetaria adottate dalla BCE giovedì sono state accolte dai mercati con un'alzata di spalle. L'aumento del QE di 500 Mia di EUR è il nuovo normale - sono finiti i tempi in cui gli annunci della BCE di una riduzione dei tassi d'interesse, di nuovi prestiti agevolati alle banche (TLTRO) o di un aumento degli interventi sul mercato obbligazionario (QE) provocavano un rally delle borse di alcuni giorni e di alcuni punti in percentuale.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.51% a 3485 punti
SX7E (banche)	-6.14% a 74.03 punti
DAX	-1.39% a 13114 punti
SMI	+0.26% a 10391 punti
FTSE MIB	-2.15% a 21702 punti
S&P500	-0.96% a 3663.46 punti
Nasdaq100	-1.22% a 12375 punti

Venerdì i ribassisti hanno tentato un affondo ma non sono riusciti a fare molti progressi. Gli indici sia in Europa che in America hanno chiuso lontani dai minimi giornalieri dopo aver toccato dei nuovi minimi settimanali. Nel breve sembra che i venditori prevalgano ma non dominano. L'Eurostoxx50 è sceso a metà giornata fino a 3461 punti e ha chiuso a 3485 punti (-1.04%). Le altre borse europee (DAX -1.36% a 13114 punti e FTSE MIB -0.97% a 21702 punti) si sono comportate in maniera simile. A breve gli indici dovrebbero scendere più in basso ma non sembra esserci molta pressione di vendita. Gli indici reagiscono con rimbalzi già sui primi ostacoli come supporti intermedi (3460-3470 punti di Eurostoxx50) o bordi inferiori delle Bollinger Bands ([vedi DAX](#)). In genere se il mercato decide veramente di scendere queste prime barriere vengono spazzate via con facilità.

Le posizioni short del portafoglio aperte in Europa l'11 novembre (!) su Eurostoxx50 (3460 punti) e DAX (13205 punti) sono nuovamente praticamente in pari.

In America la seduta si è conclusa con delle leggere perdite. Gli indici hanno però chiuso vicino al massimo giornaliero e sopra il livello d'apertura - le candele sui grafici sono bianche. Rialzisti e ribassisti si equivalgono - l'S&P500 (-0.13% a 3663.46 punti) a metà seduta ha toccato il minimo settimanale a 3633 punti - indicatori di momentum come il MACD forniscono dei deboli (e poco affidabili) segnali di vendita.

L'S&P500 ha aperto in calo a 3651 punti, è risalito a 3659 punti ed è sceso fino a metà seduta a 3633 punti. Poi è salito fino a poco prima della chiusura. Ha toccato un massimo a 3665 punti ed ha chiuso a 3663 punti. Il Nasdaq100 lo ha imitato (-0.21% a 12375 punti). Il Russell2000 (-0.57%) ha perso qualcosa in più con prese di beneficio su energia e banche.

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2632 su 4665, NH/NL a 705 su 213 (non aumentano...) e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è salita a 23.31 punti (+0.79), il CBOE Equity put/call ratio era più alto a 0.50 (finalmente appare una certa circospezione) e il Fear&Greed Index si è fermato a 76 punti (-2). I Summation Index erano ancora di pochissimo in crescita. La tendenza di fondo della borsa americana è al rialzo con l'83.8% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 76.53 punti.

**Nelle prossime 5 sedute ci aspettiamo un aumento della volatilità giornaliera provocato dalla chiusura delle posizioni in derivati a scadenza dicembre. Favoriamo decisamente la variante della correzione pur sapendo che le statistiche sono contro. In genere da metà dicembre c'è il rialzo di Natale e fine anno e spesso alla scadenza dei derivati gli indici si trovano su minimi o massimi intermedi. Per un minimo intermedio ci vorrebbe una discesa sui 3540 punti (-123 punti) - per un massimo intermedio basterebbe una salita marginalmente sopra i 3712 punti (+50 punti). Mentre gli indicatori di partecipazione e momentum lasciano aperte le due varianti gli indicatori di sentiment favoriscono decisamente l'ipotesi della correzione.**

Ne riparliamo lunedì mattina.

## Commento dell'11 dicembre

Le borse sembrano stare bene dove sono

Ieri le borse hanno chiuso senza sostanziali variazioni. Sia in Europa (Eurostoxx50 -0.19% a 3522 punti) che in America (S&P500 -0.13% a 3668.10 punti) i tentativi di muovere il mercato da parte dei rialzisti che dei ribassisti sono stati subito respinti e gli indici sono oscillati tranquillamente intorno alla parità. Le borse europee non hanno reagito né alla debole seduta a New York del giorno prima né alle nuove iniziative della BCE che ha aumentato di 500 Mia di EUR i suoi interventi sul mercato obbligazionario nell'ambito del QE. Nei prossimi due anni la BCE comprerà praticamente tutte le obbligazioni emesse dagli Stati per finanziare il debito pubblico e fornirà al sistema bancario ampia liquidità a prezzi irrisori. Non sembra però che nell'economia in ristagno ci sia richiesta di crediti.

**A livello tecnico la situazione è stabile - gli indici azionari sono ancora in ipercomperato e gli investitori sono troppo ottimisti - il mercato non sembra però intenzionato ad assorbire questi eccessi tramite una seria correzione.** Finora c'è unicamente una pausa ad alto livello - a questo punto è possibile che fino a venerdì prossimo, giorno di scadenza dei derivati di dicembre, ci sia un aumento della volatilità ma che per saldo ci muoveremo poco dai livelli attuali.

La seduta di borsa in Europa è stata relativamente tranquilla con borse ferme in positivo la mattina e un calo nel pomeriggio seguito da un recupero. A fine giornata sono rimaste delle leggere e insignificanti perdite - i dettagli li trovate nei commenti serali. Considerando la caduta di mercoledì della borsa americana ieri ci si poteva aspettare di peggio. L'Eurostoxx50 (-0.19% a 3522 punti) non sale e non scende - non corregge e non riprende il rialzo. Il grafico è ancora costruttivo ma l'eccesso di rialzo rendono probabile una correzione fino alla MM a 50 giorni. Insomma - può esserci un breve vuoto d'aria di un 200 punti o l'Eurostoxx50 resta fino a fine anno su questo livello. Gli altri indici azionari europei si trovano in situazioni simili con delle sfumature dipendenti dalle caratteristiche settoriali degli indici (più industria in Germania, più alimentari e farmaceutica in Svizzera, più banche in Italia).

Ieri a New York è apparsa una costellazione insolita visto che l'S&P500 (-0.13%) è sceso mentre sia Nasdaq100 (+0.30% a 12401 punti) che Russell2000/RUT (+1.08%) sono saliti. Non sembra però che questo effetto sia rilevante per la tendenza. Dopo la spinta di ribasso di mercoledì ieri il Nasdaq100 è rimbalzato e questo rende probabile una semplice correzione ABC. In questo caso avremo ancora una o due sedute di pausa seguite poi settimana prossima da una o due sedute negative.

L'S&P500 ha aperto a 3656 punti e all'inizio è caduto a 3645 punti. Se questo minimo i ribassisti avevano già finito le munizioni. L'S&P500 per le 16.15 è risalito a 3674 punti e per il resto della giornata è oscillato in laterale tra i 3678 e i 3659 punti. Ha chiuso con una perdita di 4 punti a 3668.10 punti (-0.13%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4486 su 2788, NH/NL a 816 su 231 e volume realtivo a 1.0. La volatilità VIX è salita leggermente a 22.52 punti (+0.25) mentre il CBOE Equity put/call ratio era fermo a 0.40. I Summation Index non salgono più - ieri c'erano dei minimi guadagni.

Stamattina il future sull'S&P500 è invariato a 3668 punti. L'Eurostoxx50 alle 08.45 vale 3515 punti - le borse europee apriranno in calo del -0.2%. Probabilmente avremo una seduta tranquilla - gli indici si muoveranno poco e chiuderanno stasera senza sostanziali variazioni. Le borse non sembrano farsi influenzare dall'ipotesi ormai concreta di una Brexit senza accordo tra Regno Unito e UE.

## Commento del 10 dicembre

**Almeno il Daily Sentiment Index (DSI) funziona...**

Da giorni il rialzo della borsa americana continuava malgrado l'ipercomperato, l'eccesso di rialzo e

l'euforia. Nei commenti sul Nasdaq100 di martedì e mercoledì avevamo segnalato che il Daily Sentiment Index stava salendo sopra la barriera dei 90 punti. Martedì sera questo indicatore di corto termine usato dai traders era salito a 91 punti e noi abbiamo avvisato che doveva verificarsi a breve una caduta del Nasdaq100. Almeno questo indicatore non ci ha delusi e ha funzionato egregiamente. Ieri il Nasdaq100 ha perso il -2.14% a 12364 punti. Il DSI non serve però a prevedere le correzioni a medio termine - il suo orizzonte temporale si limita alla manciata di sedute. Ieri l'S&P500 è sceso a 3672.82 punti (-0.79%) ma prima ha toccato un nuovo record storico a 3712.39 punti. È difficile parlare male di un indice quando tocca un nuovo massimo malgrado che la seduta di ieri potrebbe essere un key reversal day. I volumi di titoli trattati sono in effetti aumentati - l'indice non ha però chiuso sul minimo giornaliero e nel complesso la borsa americana si è ancora comportata bene con guadagni nei settori dell'energia e delle banche. I Summation Index sono ancora saliti.

**Il calo di ieri dovrebbe però avere una continuazione - dobbiamo vedere se nei prossimi giorni le vendite coinvolgono anche il resto del mercato e cominciano a fare dei danni tecnici incrinando la fiducia degli investitori.**

Ieri la seduta in Europa è stata mista con guadagni sul DAX (+0.47% a 13340 punti) e perdite sul FTSE MIB (-0.38% a 21969 punti). L'Eurostoxx50 (+0.09% a 3529 punti) ha iniziato la giornata con un tentativo di rialzo ed è sfociato su un nuovo massimo di periodo a 3557 punti. È stata una vittoria di Pirro. La sera l'Eurostoxx50 ha chiuso sul minimo giornaliero con un magro bottino di 3 punti. Questo dimostra che non c'è forza d'acquisto e che le borse europee restano dipendenti dall'America. Per l'analisi tecnica non cambia nulla. Le borse europee sono in stallo.

L'S&P500 ha aperto in guadagno a 3707 punti e sullo slancio è salito su un nuovo massimo storico a 3712.39 punti. Poi è sceso regolarmente fino a metà giornata quando ha toccato i 3661 punti. Dopo un breve rimbalzo ha ritestato il minimo con una discesa a 3660 punti. Infine è risalito a 3672.82 punti (-0.79%). Come anticipato le vendite si sono concentrate sui big della tecnologia ma anche il Russell2000 (-0.82%) ha dovuto cedere terreno. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2670 su 4804, NH/NL a 1292 su 204 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è salita secondo logica a 22.27 punti (+1.59%), il CBOE Equity put/call ratio è lievitato a 0.42 (resta però basso) e il Fear&Greed Index è sceso a 80 punti (-2). Gli investitori non sembrano spaventati da questo vuoto d'aria. **Per questo pensiamo che il calo non debba fermarsi qui pur senza avere ancora elementi per poter prevedere una sostanziale correzione.**

Stamattina il future sull'S&P500 è a 3669 punti (-3 punti) - non rimbalza e non scende decisamente più in basso - l'indice teoricamente è sopra il minimo di ieri. Il Nikkei ha perso il -0.23% - Shanghai è in pari. Oggi si riunisce la BCE per discutere la politica monetaria. Sono attese ulteriori misure di stimolo con un aumento del QE - vedremo se i mercati accoglieranno la notizia in maniera positiva come un ulteriore sostegno o in maniera negativa interpretando la mossa come un atto di disperazione.

Alle 08.25 l'Eurostoxx50 vale 3526 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate - stamattina non dovrebbero muoversi. Alle 13.45 la BCE comunicherà le sue decisioni - alle 14.30 seguirà la conferenza stampa di Christine Lagarde.

## Commento del 9 dicembre

**Pausa in Europa - modesto rialzo in America - la situazione tecnica non cambia**

Ieri le borse europee hanno nuovamente marciato sul posto. Quando era stata annunciata la scoperta del primo vaccino di Pfizer, il 9 novembre, l'Eurostoxx50 era balzato fino a 3442 punti - ieri l'indice ha chiuso a 3525 punti (-0.12%). I guadagni nell'ultimo mese sono modesti ma indiscutibili. Le borse europee non correggono - d'altra parte non riescono più a fare sensibili progressi e lottano

contro l'eccesso di rialzo e fondamentali in deterioramento. La droga monetaria della BCE riesce a far scendere il reddito delle obbligazioni decennali del Portogallo in negativo (!) ma non è sufficiente a far decollare le borse. Sembra che l'aria calda non basti per gonfiare artificialmente il valore delle azioni delle compagnie europee.

Invece la borsa americana continua a vivere di sogni - invece che osservare il disgregamento della società, l'aumento delle persone senza lavoro e senza reddito e l'incremento delle infezioni da Coronavirus i traders sognano di vaccini miracolosi e di piani di salvataggio statali che distribuiscono soldi gratuiti e praticamente illimitati a imprese e privati. Solo così si può spiegare l'irrazionale euforia che fa lievitare costantemente gli indici azionari che passano da un record al successivo. Ieri l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 3708.45 punti e ha chiuso a 3702.25 punti (+0.28%). Il guadagno di 10 punti è modesto - è però evidente che la borsa è in grado di continuare la sua corsa malgrado i segnali d'allarme lanciati dall'analisi tecnica e fondamentale. I nostri indicatori di sentiment sono tutti in territorio estremo e segnalano un pericoloso eccesso di ottimismo.

Sulla seduta in Europa c'è veramente poco da dire. Le borse sono scese la mattina ma hanno recuperato nel pomeriggio. Hanno infine chiuso senza sostanziali variazioni. Ormai anche tra DAX (+0.06% a 13278 punti) e FTSE MIB (-0.24% a 22053 punti) la differenza è poca anche perché la spinta di rialzo sul settore bancario sembra essersi esaurita (SX7E -0.36% a 76.79 punti). Domani si riunisce la BCE e dovrebbe decidere un ulteriore aumento del QE di 500 Mia di EUR. L'economia però non sembra avere un problema di liquidità ma di redditività.

A Wall Street sono stati ancora i rialzisti ad avere il controllo delle operazioni. Questa volta i traders hanno concentrato la loro attività sulle PMI (Russell2000 +1.40%) anche se l'intonazione positiva ha coinvolto tutto il mercato. L'S&P500 ha aperto in calo a 3679 punti e dopo un minimo a 3678 punti è costantemente salito fino alle 20.30 quando ha toccato il nuovo record storico (subito annunciato da Donald Trump con un tweet) a 3708.45 punti. Sul finale l'indice è sceso a 3702.25 punti (+0.28%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4966 su 2477, NH/NL a 1023 (pochi!) su 136 e volume relativo a 0.95. I dati sul sentiment non cambiano (VIX a 20.68 punti (-0.62), CBOE Equity put/call ratio a 0.38, Fear&Greed Index a 82 punti (-6)).

I Summation Index sono ancora saliti.

**Sembra inutile focalizzare l'attenzione sulle debolezze strutturali del mercato e sugli eccessi poiché questi problemi tecnici non sembrano in grado di bloccare il trend. Ci vuole qualcosa d'altro e fino a quando non appare un cambiamento è probabile che il rialzo possa continuare.**

Stamattina ritroviamo il future sull'S&P500 a 3709 punti (+7). Le borse asiatiche forniscono segnali contrastanti (Nikkei +1.33%, Shanghai -1.10%). L'Eurostoxx50 alle 08.40 vale 3545 punti - le borse europee apriranno con un guadagno del +0.6%. Speriamo che possano mantenere questo guadagno fino a stasera.

Sembra che avremo un'altra seduta di leggero rialzo...

## Commento dell'8 dicembre

### Seduta negativa senza apparenti conseguenze

Ieri la seduta sia in Europa (Eurostoxx50 -0.26% a 3530 punti) che in America (S&P500 -0.19% a 3691.96 punti) è stata leggermente negativa. L'S&P500 ha svolto una seduta tecnicamente neutra in trading range - il Nasdaq100 (+0.54% a 12596 punti) è salito su un nuovo massimo storico marginale. Questa seduta non ha cambiato la situazione tecnica - gli indici sono scesi poco e senza pressione di vendita. È impossibile dire se si tratta dell'inizio di una correzione o di una semplice seduta di consolidamento all'interno del rialzo. Possiamo solo constatare che per ora non appaiono

significative divergenze e i Summation Index stanno ancora salendo. La speculazione long (CBOE Equity put/call ratio a 0.37) rende il trend fragile - **i traders dovranno entro il 18 dicembre chiudere le loro scommesse. È possibile che dopo un paio di giorni di pausa nel rialzo decidano di vendere e realizzare i guadagni provocando una breve ma importante valanga.**

L'Eurostoxx50 (-0.26% a 3530 punti) ha chiuso con una perdita di 9 punti ma sul massimo giornaliero. DAX (-0.21% a 13271 punti) e FTSE MIB (-0.32% a 22107 punti) si sono comportati in maniera simile. La seduta ha mandato segnali contrastanti. Gli indici azionari europei sono in stallo e dal 9 novembre non fanno significativi progressi. Finora però non vogliono correggere specialmente perché la borsa americana è ancora al rialzo.

In America continua la veloce rotazione tra settori che permette agli indici a turno di far segnare nuovi record storici. Ieri il Russell2000 si è fermato (-0.06%) e a prendere il testimone ci ha pensato la tecnologia (Nasdaq100 +0.54%). La fase attuale assomiglia molto a quella di agosto - sappiamo cosa è successo a settembre...

L'S&P500 ha aperto a 3692 punti e lentamente è salito fino a 3697 punti per poi ridiscendere gradatamente a 3678 punti. Sul finale l'indice è risalito a 3691 punti. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 3111 su 4343, NH/NL a 1133 su 113 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è salita a 21.30 punti (+0.51), il CBOE Equity put/call ratio è rimasto basso a 0.37 e il Fear&Greed Index si è mosso appena (88 punti, -1). I Summation Index sono ancora saliti.

**Insomma - a prima vista questa sembra una semplice seduta di consolidamento e non una seduta di inizio di correzione. Non abbiamo segnali di vendita o significativi cambiamenti a livello di indicatori tecnici.**

Stamattina il future sull'S&P500 è a 3678 punti (-12 punti). L'Eurostoxx50 alle 08.30 vale 3522 punti - come ieri la seduta inizia con delle leggere perdite. Sembrano lentamente mancare i motivi per ulteriori acquisti ma per ora nessuno sembra intenzionato a vendere. Vedremo quando ci muoveremo da questa situazione di stallo segnalata idealmente dalle strette Bollinger Bands sui grafici degli indici azionari europei. Anche dalle borse asiatiche non provengono segnali particolari - Il Nikkei scende del -0.2% - Shanghai è in calo del -0.3%. La Bank of Japan è diventata il maggiore possessore di azioni giapponesi con un portafoglio di 434 miliardi di USD - viviamo in tempi pazzeschi.

## Aggiornamento del 7 dicembre

### Covid 19 e recessione contro vaccini e crescita economica

Durante il fine settimana si è continuato a discutere della pandemia. Mentre il numero di persone testate positivamente continua crescere in Europa e negli Stati Uniti, l'arrivo dei vaccini e la liberazione da questo incubo sembra imminente. Purtroppo la situazione non è così evidente come si potrebbe credere sulla base del rialzo delle borse. [Esperti esprimono dubbi sull'efficacia dei vaccini, sulle reazioni allergiche e sugli effetti negativi a lungo termine.](#) Se la percentuale di vaccinati all'interno della popolazione non sarà abbastanza alta il virus continuerà a circolare e non potrà essere eliminato definitivamente. Mentre la gente si prepara a trascorrere il Natale in casa limitando al massimo i contatti sociali i trader scommettono massicciamente su un futuro decisamente migliore.

Stamattina il future sull'S&P500 è a 3689 punti (-8 punti). Il future conferma la buona seduta di venerdì scorsa ma non riesce a fare ulteriori progressi. La settimana inizia con un consolidamento. L'Eurostoxx50 alle 08.25 vale 3527 punti (-12 punti, -0.35%). Le borse europee apriranno in leggero calo. Nelle ultime sedute l'Europa ha sempre tentato di recuperare e copiare l'andamento

dell'America nella precedente seduta. Seguendo questo esempio stamattina gli indici azionari europei dovrebbero salire e tornare in pari mentre il future sull'S&P500 dovrebbe lievitare di qualche punto. Una differenza in negativo rispetto a questo scenario potrebbe significare che la settimana sarà diversa dal solito.

Le borse asiatiche sono in calo (Nikkei -0.76%, Shanghai -0.8%).

## Commento del 5-6 dicembre

### **I calls e gli speculatori tengono vivo il rialzo a Wall Street - Europa in stallo**

Gli investitori stanno giocando uno scenario pericoloso. Sono convinti che i vaccini saranno efficaci, conterranno a partire dall'inizio dell'anno nuovo la diffusione del Covid 19 e saranno in grado di evitare un'ulteriore circolazione del virus o addirittura di eliminarlo. La domanda è se questo basterà per far tornare l'economia in tempi brevi alla normalità - secondo noi non sarà il caso.

[In America il debito federale si avvicina al 128% del PIL](#) e continua a crescere. Nel futuro lo Stato dovrà ancora stimolare la fragile ripresa economica tramite l'espansione della spesa pubblica e una politica fiscale accomodante. La Banca Centrale (FED) continua a espandere il suo bilancio comperando i titoli di debito (USTreasury Bills e Bonds) che vengono emessi dal Tesoro.

Tutti sono sicuri che i tassi d'interesse ultra bassi sono probabilmente destinati a restare per parecchi anni.

Se il massiccio debito federale, il QE e i tassi d'interesse troppo bassi non causeranno un aumento dell'inflazione incoraggeranno le autorità a proseguire ulteriormente su questo cammino e questo presto o tardi avrà conseguenze disastrose. Più ci muoviamo in questa direzione e più il periodo di assorbimento di questa distorsione sarà lungo e doloroso. Il problema è che nell'immediato nessun ha interesse a cambiare qualcosa per paura delle inevitabili conseguenze negative.

È previsto che la disoccupazione resterà alta e che la crescita del PIL resterà bassa. Il rapporto sul mercato del lavoro americano a novembre pubblicato venerdì era pessimo - la ripresa economica sta rallentando e si creano troppi pochi posti di lavoro per riassorbire la disoccupazione creatasi con la recessione provocata dalla pandemia. Le borse hanno reagito con un balzo di gioia (l'S&P500 +0.88% a 3699.12 punti - nuovo record storico) nella convinzione che i pessimi dati di venerdì obbligheranno i politici a decidere un nuovo pacchetto miliardario di stimoli economici di cui approfitteranno soprattutto le imprese.

Molte compagnie che in tempi normali sarebbero destinate a fallire vengono tenute in vita dagli aiuti statali e dal denaro a bassissimo costo. Il livello di indebitamento di queste compagnie e del settore immobiliare a scopi commerciali è eccessivo e insostenibile - questo continuerà a frenare il rinnovamento dell'economia e la crescita economica.

**La conseguenza di questi fattori per la borsa è che tutti si aspettano che le azioni rimangano decisamente sopravvalutate considerando gli utili attuali e futuri. La borsa si è nettamente scostata dalla realtà.**

Molti ritengono che la politica monetaria di Stati Uniti ed Europa seguirà l'esempio di quella del Giappone dove i tassi d'interesse sono vicini allo 0% dal 1996. Se in Giappone questo ha più o meno funzionato finora senza inflazione anche gli altri Paesi occidentali possono mantenere una politica monetaria espansiva all'infinito. Forse gli analisti hanno ragione - non abbiamo argomenti validi per sostenere il contrario. Notiamo però che il Nikkei ha toccato un massimo storico a 38957 punti a dicembre del 1989. Ora si trova a 26751 punti e nel 2009 era poco sopra i 7000 punti. Il Giappone ha avuto due decenni di stagnazione economica e il futuro non sembra offrire migliori prospettive. La borsa americana invece passa da un record al successivo. Si è formato un gap tra mercati finanziari e realtà economica che deve presto o tardi essere colmato.

Questa premessa economica ha però poco influsso sullo sviluppo a breve delle borse.



Abbandoniamo quindi l'analisi fondamentale ed economica per tornare nel campo a noi più congeniale dell'analisi tecnica.

Settimana scorsa il rialzo della borsa americana é proseguito mentre le borse europee hanno marciato sul posto. La differenza di performance tra S&P500 (+1.67%) e Eurostoxx50 (+0.33%) é in parte spiegabile che la svalutazione dell'USD - il cambio EUR/USD é passato da 1.1965 a 1.2120 (+1.30%). È evidente che la combinazione tecnica di ipercomperato, eccesso di rialzo ed euforia non basta in questo momento per fermare il rialzo e imporre una correzione o un'inversione di tendenza. Quasi tutti gli indicatori di sentiment sono in posizioni estreme e molti parametri di valutazione della borsa americana mostrano che la sopravvalutazione ha raggiunto livelli storici. Trend e partecipazione però continuano a sostenere l'ipotesi che il rialzo può continuare. Ci preoccupa il fatto che i generali stanno abbandonando le truppe - venerdì S&P500 e Nasdaq100 (+0.49% a 12528 punti) hanno toccato nuovi record storici malgrado che Apple, Amazon e Facebook fossero in perdita mentre Microsoft e Google fossero di poco in positivo. I solidi rialzi di settori ciclici come banche o energia così come l'aumento dei prezzi di molte materie prime, con il [rame](#) in prima linea, mostrano chiaramente che i mercati si aspettano una robusta ripresa economica con un (moderato) aumento dei tassi d'interesse (reddito dell'USTBond decennale a 0.97 - stime ad un anno sulla base dei futures a 1.5%). Questo quadro é univoco e non appaiono divergenze. **In teoria quindi il rialzo può proseguire e il semaforo dell'analisi tecnica fornisce luce verde con luce gialla lampeggiante. Questo significa che il rischio di un importante vuoto d'aria é alto - é però possibile che ancora per settimane non succeda niente e che il lento rialzo continui con costanti nuovi massimi storici marginali. La statistica ci dice che normalmente il mese di dicembre é favorevole alle borse.**

I dati mostrano che la forza propulsiva del rialzo proviene dal mercato delle opzioni (CBOE Equity put/call ratio a 0.39, MM a 10 giorni a 0.40) con un forte aumento degli ordini provenienti dai piccoli investitori. Quest'attività speculativa effettuata a leva può cambiare direzione improvvisamente e senza preavviso. Nessuno é in grado di stabilire quando e dove il limite di questa speculazione é raggiunto specialmente quando le emozioni giocano un ruolo preponderante e gli speculatori long ottengono costantemente dal mercato la conferma attraverso i guadagni che la loro strategia é corretta.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.33% a 3539 punti
SX7E (banche)	+4.39% a 78.88 punti
DAX	-0.28% a 13299 punti
SMI	-1.30% a 10364 punti
FTSE MIB	-0.78% a 22178 punti
S&P500	+1.67% a 3699.12 punti
Nasdaq100	+2.20% a 12528 punti

Venerdì le borse europee hanno avuto una seduta positiva. Non sono però riuscite a colmare il distacco con l'America e si sono limitate a seguire passivamente, copiandoli, gli avvenimenti a Wall Street. L'Eurostoxx50 ha chiuso sul massimo giornaliero e nuovo massimo da marzo a 3539 punti (+0.63%). Alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3540 punti. Malgrado i deboli guadagni anche il rialzo in Europa continua lento ed inesorabile.

La seduta a Wall Street é stata molto buona con guadagni in tutti i settori. Solo i big della tecnologia non hanno seguito - vedremo nel futuro se questo é un problema. I dati sul mercato del lavoro erano deludenti ma questo ha unicamente spinto gli investitori a comperare nella convinzione che la precaria situazione obbligherà lo Stato ad intervenire con un programma di stimolo economico. L'S&P500 ha aperto al rialzo a 3677 punti e per le 16.45 era già salito a 3693 punti. Poi per ore é oscillato in laterale tra i 3688 ed i 3693 punti. Negli ultimi 20 minuti della seduta c'è stata ancora una impennata fino alla chiusura a 3699.12 punti (+0.88%). Tutti i settori hanno seguito - in

particolare le PMI (Russell2000 +2.37%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 5886 su 1580, NH/NL a 1371 su 98 (pochi NH ma in aumento) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é scesa a 20.79 punti (-0.49), il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.39 e il Fear&Greed Index é tornato a 89 punti (+4).

I Summation Index sono ancora saliti. La tendenza di fondo della borsa americana é al rialzo con l'85.9% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 76.62 punti. Per il momento a livello tecnico non appare nulla che possa farci presuppore l'inizio di una correzione malgrado che le premesse siano ottime.

Il venerdì 18 dicembre scadono i derivati del mese - sarà una grande scadenza trimestrale prima della fine dell'anno. È molto probabile che con parecchi giorni di anticipo gli speculatori cercheranno di chiudere le posizioni. Quando? Difficile dirlo - tutti vogliono restare fino alla fine della festa ma nessun vuole rimanere imbottigliato quando si tratterà di andarsene.

Vediamo come inizia la nuova settimana - venerdì il future sull'S&P500 ha chiuso a 3690 punti - questo significa che molti dubitano sulla validità dell'ultima impennata.

**Teniamo d'occhio il CBOE Equity put/call ratio. Un sensibile aumento vuole dire che la folla sta cominciando a dirigersi verso l'uscita.**

## Commento del 4 dicembre

**Accenno di correzione in Europa - debole rialzo in America - la differenza é costituita dal cambio EUR/USD.**

Ieri l'S&P500 (-0.06% a 3666.72 punti) ha toccato un nuovo record storico a 3682.73 punti. Nell'ultima mezz'ora di contrattazioni ha però ceduto, é caduto fino ai 3657 punti e ha chiuso invariato. Nel complesso la seduta é stata positiva e conferma un trend rialzista che combatte contro l'ipercomperato. Le borse europee invece sono tristemente scivolte verso il basso (Eurostoxx50 -0.12% a 3517 punti). Non hanno mai dato la sensazione di volere o potere seguire l'America. In mancanza di pressione di vendita prevalgono le prese di beneficio. Gli indicatori di momentum stanno ruotando e danno l'impressione che stia iniziando una correzione. Questa é già partita ed é evidente sull'SMI svizzero (-0.89% a 10342 punti). Se però l'America non corregge anche l'Europa non scende di molto. La differenza di performance tra i due continenti viene compensata dai cambi. La borsa americana viene favorita dall'indebolimento dell'USD - rispettivamente le borse europee in USD sono ancora al rialzo. È però improbabile che questo effetto possa durare a lungo. Da inizio novembre il cambio é salito da 1.16 agli attuali 1.2155. Movimenti di questa ampiezza sono poco frequenti e raramente durano più di un mese. È probabile che a breve il cambio debba fermarsi e assestarsi.

L'Eurostoxx50 (-0.12%) e in generale le borse europee hanno ripetuto la seduta di mercoledì. Hanno recuperato quando la borsa americana é salita ma, tranne delle eccezioni (FTSE MIB +0.16% a 22007 punti) non sono mai riuscite a passare in guadagno. Da giorni l'Eurostoxx50 é in stallo sopra i 3500 punti mentre da due giorni il DAX (-0.45% a 13252 punti) scivola verso il basso in quella che potrebbe essere una correzione minore o l'inizio di una correzione a medio termine. Gli indicatori di momentum si avvicinano ad un segnale di vendita. Eurostoxx50 e DAX hanno solo bisogno un colpetto per cadere - il segnale dovrebbe arrivare dall'America ma non arriva.

Ieri sembrava che a Wall Street dovesse esserci l'ennesima seduta di moderato rialzo. Ad un'ora dalla chiusura tutti gli indici più importanti erano in guadagno. Un'ondata di vendita sul finale ha costretto l'S&P500 ad una chiusura in pari. Nel complesso però la seduta é stata buona con un nuovo record storico marginale dell'S&P500.

L'S&P500 ha aperto a 3669 punti e all'inizio é salito fino a 3681 punti. È seguita una lenta lunga

discesa fino ai 3671 punti. Ad una impennata fino al nuovo massimo storico a 3682.73 punti è seguita una caduta fino al minimo a 3657 punti. L'indice ha infine chiuso a 3666.72 punti (-0.06%). Il Nasdaq100 (+0.09% a 12467 punti) si è comportato in maniera simile. Nell'ambito della conosciuta rotazione tra settori il Russell2000 (+0.58%) ha sovraperformato con la conseguenza che i dati sulla partecipazione sono migliorati.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4772 su 2654, NH/NL a 936 (pochi ma in aumento) su 94 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è ancora salita a 21.28 punti (+0.11%), il [CBOE Equity put/call ratio è incredibilmente basso a 0.35](#) (ci sono solo speculatori long?) e il Fear&Greed Index è scivolato a 85 punti (-2).

La situazione tecnica nel complesso non cambia. Gli indici azionari sono ipercomperati, in eccesso di rialzo e gli investitori sono troppo ottimisti se non euforici. La borsa americana è sopravvalutata sotto tutti i punti di vista. Finora però il trend è al rialzo e non appaiono segnali di vendita o di inversione di tendenza.

Stamattina ritroviamo il future sull'S&P500 a 3671 punti (+6 punti). Pochi minuti prima dell'apertura l'Eurostoxx50 vale 3511 punti (-6 punti). Le borse europee apriranno nuovamente in leggero calo e non riescono a seguire l'America al rialzo. Anche le borse asiatiche marciano sul posto (Nikkei -0.22%, Shanghai +0.1%). Oggi l'attenzione degli investitori si concentra sui dati del mercato del lavoro americano a novembre attesi alle 14.30. Fino a quel momento dovrebbe succedere poco. Poi vedremo se le borse decideranno nuovamente di ignorare la realtà di un'economia ancora in recessione.

## Commento del 3 dicembre

### Calo di momentum

Ieri il rialzo ha fatto una pausa. Per l'Europa questo ha significato una seduta leggermente (Eurostoxx50 -0.11% a 3521 punti) o moderatamente (DAX -0.52% a 13313 punti e FTSE MIB -0.58% a 21972 punti) negativa. In America invece abbiamo avuto una seduta in trading range senza nuovi record storici e leggeri guadagni (S&P500 +0.18%). Logicamente questa seduta non ha causato cambiamenti significativi a livello tecnico. La pausa con mercati ipercomperati provoca un'immediata rotazione degli indicatori di momentum - il MACD si avvicina in molti casi ad un debole segnale di vendita - non è però abbastanza per poter prevedere uno sviluppo negativo nel prossimo futuro. Strutturalmente il rialzo in America si sta indebolendo - il numero di nuovi massimi a 30 giorni (NH a 555) è troppo basso considerando la posizione degli indici azionari americani a ridosso dei massimi storici. I Summation Index faticano a fare ulteriori progressi - però continuano lentamente a salire. I dati sul sentiment sono fermi su livelli che segnalano euforia (Fear&Greed Index a 87 punti, +2 punti). Le borse però non mostrano ancora l'intenzione di voler correggere o di voler cambiare tendenza - non appare pressione di vendita e finora qualsiasi ritracciamento viene comperato. Ieri sera a Wall Street dopo una debole apertura gli indici hanno recuperato e hanno chiuso vicino ai massimi giornalieri - è il comportamento degli investitori durante la seduta che ci interessa e non l'esito finale. In questo caso è evidente che durante la giornata sono stati i compratori ad avere il controllo delle operazioni.

Le borse europee hanno trascorso tutta la giornata in territorio negativo oscillando a caso in pochi punti (Eurostoxx50 p.e. si è mosso in soli 21 punti). Gli investitori hanno tenuto d'occhio i futures americani e si sono comportati di conseguenza. Gli indici sono scesi fino nel pomeriggio e hanno recuperato quando la borsa americana è salita dopo l'apertura. In questo momento la correlazione tra America ed Europa è stretta. La sottoperformance dell'Europa sembra essere solo una conseguenza matematica del cambio - l'EUR si rafforza contro USD e quindi la performance delle borse europee in USD è migliore e corrisponde ai movimenti dell'S&P500 americano.

La situazione tecnica non cambia - debole rialzo con modesto potenziale e contemporaneamente alto rischio di un'improvvisa e sostanziale correzione. Alto rischio non significa alta probabilità.

In America c'è stata una seduta in trading range che si è conclusa senza sostanziali variazioni degli indici. L'apertura sul minimo giornaliero e la chiusura sul massimo giornaliero ci dicono però che l'intonazione resta positiva,

L'S&P500 ha aperto a 3645 punti e dopo una pausa con minimo a 3644 punti è partito al rialzo. Per la chiusura in Europa era nuovamente sui 3666 punti. Poi è sceso lentamente a 3657 punti ed è risalito a 3670 punti di massimo. Ha chiuso a 3669.01 punti (+0.18%). Il mercato si è mosso in maniera omogenea (Nasdaq100 +0.01% a 12456 punti / Russell2000 +0.11%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4226 su 3225, NH/NL a 555 su 130 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è nuovamente salita a 21.17 punti (+0.40), il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.40 e il Fear&Greed Index è lievitato a 87 punti (+2 punti). Come pensavamo la VIX sta crescendo - l'S&P500 però non rispetta l'abituale correlazione e invece che scendere da due giorni sale. La borsa non reagisce neanche negativamente all'aumento dei tassi di interesse di mercato (reddito dell'USTBond decennale a 0.95%). La correzione dell'oro è terminata con il ritorno del prezzo sopra i 1800 USD/oncia. Adesso l'oro è a 1833 USD. In parte questa è sicuramente una reazione al deprezzamento dell'USD. L'oro sarà ufficialmente nuovamente al rialzo a medio termine se riuscirà a salire di prezzo anche in caso di un apprezzamento dell'USD.

Stamattina le borse sono tranquille e poco mosse. Il future sull'S&P500 alle 08.40 è a 3665 punti (-2 punti). Il Nikkei si è fermato (+0.03%) - Shanghai è in leggero calo (-0.2%). L'Eurostoxx50 vale 3518 punti (-3 punti) - le borse europee apriranno praticamente invariate.

Le borse non sembrano più reagire alle notizie riguardanti il Covid19 e i vaccini. L'interesse degli investitori comincia a spostarsi sui dati economici e i programmi di stimolo congiunturale. Le borse scontano già un'economia post Coronavirus che ricomincia a correre a tutto vapore. Il rischio di delusioni è grande.

## Commento del 2 dicembre

### **Nuovi record storici in America - l'Europa fatica a seguire**

Ieri è stata ancora una giornata di rialzo per le borse mondiali. A New York i maggiori indici azionari hanno fatto registrare dei nuovi record storici (S&P500 +1.13% a 3662.45 punti). In Europa invece c'è stata una seduta positiva ma le borse faticano a seguire (Eurostoxx50 +0.94% a 3525 punti). Parte della differenza è spiegabile con l'apprezzamento dell'EUR - il cambio EUR/USD ha superato la barriera degli 1.20 ed è balzato stamattina a 1.2075. Gli Stati Uniti con il duo Yellen (Tesoro) / Powell (FED) prevedono di seguire una politica fiscale e monetaria estremamente espansiva. In attesa di questa ulteriore ondata di liquidità gli investitori comprano azioni e vendono USD.

A livello tecnico cominciano ad apparire i primi segnali che il trend si sta indebolendo e rischia di cambiare. Ieri i NH a 30 giorni al NYSE erano solo 840 - un numero ridicolmente basso considerando i nuovi record storici degli indici (compreso Nasdaq100 +1.52% a 12455 punti). I Summation Index sono ancora saliti ma matematicamente dovrebbero essere vicini all'apice. A livello di sentiment appare improvvisamente una carta cautela che spesso si concretizza in vicinanza di un top delle borse. La volatilità VIX è salita a 20.77 punti (+0.20) mentre il Fear&Greed Index è sceso a 85 punti (-3 punti) - lo sviluppo di questi indicatori contrasta con la seduta positiva a Wall Street. Non sapendo più cosa comperare gli investitori si sono buttati sui nomi classici come Apple (+3.08%) e i soliti AGMAF (+ Tesla +3.02%).

La rotazione tra settori sembra terminata (Russell2000/RUT +0.89%).

Ieri l'Eurostoxx50 (+0.94% a 3525 punti) ha guadagnato quanto aveva perso lunedì. Si torna al punto di partenza con una borsa ipercomperata che finora non vuole correggere. Notiamo che malgrado i nuovi record storici a New York l'Europa non riesce a fare di meglio - c'è da preoccuparsi - dobbiamo domandarci cosa succederà appena in America ci sarà una fase negativa. Da inizio anno l'Eurostoxx50 perde il -6% - l'S&P500 guadagna il +13% - la differenza testimonia di una cronica debolezza relativa. È tornato l'entusiasmo sul settore bancario (con l'eccezione di Unicredit -8.02%). L'indice SX7E (+2.60% a 75.79 punti) ha però solo recuperato come l'Eurostoxx50 e compensa la perdita di lunedì. Gli speculatori non demordono. Il DAX (+0.69% a 13382 punti) ha svolto una seduta in trading range. Il guadagno di 91 punti è positivo ma non entusiasmante considerando la raffica di record storici a Wall Street. Malgrado ciò questa è la migliore chiusura giornaliera da inizio marzo che conferma la tendenza di fondo rialzista. Da inizio novembre i progressi sono modesti ma indiscutibili. L'ipercomperato non sfocia in una correzione anche perché finora l'America "non molla". Il FTSE MIB (+0.18% a 22099 punti) è rimasto bloccato dal crollo di Unicredit. Formalmente è stata una seduta in trading range che non cambia la situazione tecnica e non fornisce segnali tecnici particolari. L'SMI svizzero (-0.26% a 10449 punti) è fermo da mesi. Sembra inutile tentare di identificare un trend. In questa fase di mercato post Covid 19 l'SMI non possiede le azioni "giuste". Viene bloccato dalla debolezza relativa dei settori alimentare e farmaceutica. Non vediamo un'uscita dal range 10000-10600 punti. A breve è probabile che l'indice continui la sua correzione strisciante in direzione dei 10200-10300 punti.

**Insomma - le borse europee salgono lentamente seguendo a distanza la borsa americana. Una correzione o un'inversione di tendenza dipendono unicamente dalle decisioni prese a Wall Street.**

L'S&P500 ha aperto con un balzo a 3656 punti. C'è stata una prosecuzione del rialzo fino ai 3675 punti seguita da una lunga fase neutra con un'oscillazione sui 3668 punti. Sul finale c'è stata un'impennata fino al nuovo record storico a 3678.45 punti e una caduta fino alla chiusura a 3662.45 punti (+1.13%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5020 su 2470, NH/NL a 840 su 66 e volume relativo a 1.0. A livello di sentiment notiamo ancora il CBOE Equity put/call ratio molto basso a 0.37.

**In fondo c'è poco da dire - il rialzo è decisamente troppo esteso ma per il momento non affiora pressione di vendita. Se la situazione non cambia rischiamo di avere una serie di brevi ritracciamenti seguiti da nuovi massimi storici marginali.**

Stamattina a pochi minuti dall'apertura in Europa il future sull'S&P500 è a 3654 punti (-6 punti). L'Eurostoxx50 vale 3518 punti (-7 punti). Le borse asiatiche marciano sul posto (Nikkei +0.05%, Shanghai -0.07%). Malgrado i toni trionfalistici della stampa specializzata che celebra i nuovi record della borsa americana gli indici sono stamattina sullo stesso livello di ieri mattina.

**Ribadiamo il concetto di mercati ipercomperati e in eccesso di rialzo che difficilmente riusciranno a fare ulteriori sensibili progressi. Il trend finora è però al rialzo - il rischio di una sostanziale e improvvisa correzione è alto. Raccomandiamo prudenza.**

## Commento del 1. dicembre

### Seduta negativa ancora senza un significato particolare

Ieri sia in Europa (Eurostoxx50 -1.00% a 3492 punti) che in America (S&P500 -0.46% a 3621.63 punti) c'è stata una seduta negativa con alti volumi di titoli trattati. Probabilmente dopo la pausa del Thanksgiving c'erano parecchi ordini pendenti e questo spiega l'aumento dei volumi. Gli indici azionari europei hanno chiuso vicino ai minimi giornalieri dopo un minireversal. In effetti dopo una debole apertura le borse europee avevano recuperato terreno e verso le 15.00 erano in positivo e sul

massimo giornaliero. Poi é arrivata la debole apertura a Wall Street a rovinare la giornata. Come anticipato ieri sera questa seduta negativa finora non ha un significato particolare - non c'è nessun segnale di vendita. Avrebbe avuto una valenza se oggi ci sarebbe stata una continuazione verso il basso - non sembra però il caso. **Resta quindi una semplice seduta negativa all'interno di una fase di rialzo che sembra non voler finire malgrado che le borse sono ipercomperate e gli investitori sono troppo ottimisti e speculativamente orientati al rialzo.**

L'S&P500 ha aperto in calo a 3630 punti e all'inizio é caduto fino a 3594 punti - questo é stato il minimo giornaliero - l'ondata di vendite é velocemente evaporata e ad ondate l'indice é risalito fino alla chiusura a 3621.63 punti (-0.46%). L'indice ha chiuso quindi lontano dal minimo giornaliero e sui grafici appaiono delle piccole candele senza corpo a testimoniare una seduta senza direzione. Ancora una volta la tecnologia ha sovraperformato (Nasdaq100 +0.08%) mentre le (poche) vendite si sono ancora concentrate sul Russell2000 (-1.91%) e sul settore energia (ETF Energy -5.53%) che avevano particolarmente approfittato della precedente ondata d'acquisti provocata dall'avvento dei vaccini.

La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2189 su 5299, NH/NI a 798 su 87 e volume relativo a 1.5. La volatilità VIX é scesa contro logica a 20.57 (-0.27), il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.43 mentre il Fear&Greed Index é sceso a 88 punti (-4 punti). I Summation Index sono saliti. **Nel complesso si é trattato di una seduta negativa senza una particolare pressione di vendita e senza segnali tecnici di rilievo. La situazione non cambia - il trend é al rialzo ma lo spazio verso l'alto é limitato. C'è un sostanziale rischio che si verifichi improvvisamente una forte correzione ma per il momento é evidente che qualsiasi ritracciamento viene comperato.**

Stamattina ritroviamo il future sull'S&P500 a 3653 punti (+30 punti). Nei media si ricomincia a parlare dell'effetto dei vaccini e sulla necessità negli stati Uniti di un programma di stimolo economico. Ottimi dati sulla produzione cinese hanno fatto fare un balzo alle borse asiatiche (Nikkei +1.34%, Shanghai +1.7%) e l'effetto si fa sentire anche sui mercati finanziari occidentali. L'Eurostoxx50 alle 08.50 vale 3515 punti (+23 punti). Le borse europee apriranno al rialzo (+0.6%). Vedremo se riusciranno a tenere questo guadagno fino a stasera. L'S&P500 vale adesso di più del massimo storico del 9 novembre a 3646 punti. Attenzione alla possibile falsa rottura al rialzo...

## Aggiornamento del 30 novembre

### Oggi appare parecchio rosso...

Durante il fine settimana non é successo nulla di particolare. Nei media predominano le notizie riguardanti la salute di Joe Biden (si é slogato una caviglia) e sullo svolgimento del lungo fine settimana del Thanksgiving. Gli analisti sottolineano l'aumento delle vendite on line durante il Black Friday del 21.7% - passa invece inosservato il calo di quasi il 50% delle vendite nei grandi magazzini e nei shopping malls. Le cifre definitive dovrebbero dipingere un quadro fosco sull'inizio della stagione natalizia per i consumi americani. Naturalmente il Covid 19 riempie ancora le pagine dei giornali ma su questo fronte non si delinea nulla di nuovo - la curva dei contagi in America continua a crescere mentre in Europa si sta appiattendo. Sembra troppo poco per poter tornare alla normalità entro Natale - i settori del turismo e della ristorazione piangono. Il future sull'S&P500 alle 08.10 é a 3610 punti (-26 punti). É sceso fino a 3603 punti e poi é risalito. L'USD si indebolisce (1.1960) insieme al prezzo dei metalli preziosi e del petrolio (-2.00%). Sugli schermi appare parecchio rosso con numerosi mercati in calo. L'Eurostoxx50 al momento vale 3508 punti (-19 punti). Le borse europee apriranno in calo del -0.5% / -0.6%. Stamattina tenteranno un recupero. Poi nel pomeriggio vedremo cosa intendono fare gli americani.

Le borse asiatiche sono deboli - il Nikkei ha perso il -0.79%, Shanghai é in calo del -0.5%. Durante la settimana verranno pubblicati parecchi dati economici - dopo le emozioni provocate dalle elezioni americane e dall'avvento dei vaccini si tratterà di fare i conti con la realtà economica. Dovrebbero sorgere i primi dubbi - non tutto sta andando così bene da giustificare i nuovi record delle borse.

## Commento del 28-29 novembre

### Fear&Greed Index a 92 punti - c'è abbastanza euforia?

Durante la settimana della Festa del Ringraziamento le borse hanno rispettato la tradizione e le statistiche e sono salite. Noi pensavamo che la correzione minore iniziata il 16 novembre potesse continuare ma non eravamo sicuri e avevamo presentato lo scenario alternativo del rialzo di Thanksgiving che in fin dei conti si è realizzato. Cosa è cambiato in una settimana? - in fondo poco. Gli indici azionari sono nuovamente ipercomperati e l'ottimismo di una settimana fa (Fear&Greed Index a 62 punti) si è ormai trasformato in euforia (F&G Index a 92 punti) che secondo noi è in parte irrazionale e decisamente pericolosa. **Il rischio di sostanziali vuoti d'aria è ora considerevole mentre il potenziale di rialzo è modesto. Fino a prova contraria però è il trend che vince. Questo significa che la variante più probabile è una continuazione del rialzo ma in mancanza di potenziale è molto probabile che se gli indici riescono a fare ancora progressi questi saranno modesti e marginali.** Se però parte una correzione bisogna fare attenzione poiché questa volta difficilmente avremo una correzione minore. Siamo troppo in alto e se le borse cominciano a ruzzolare rischiano di cadere pesantemente. L'S&P500 si è fermato venerdì a 3536.35 punti (+0.24) - questa è la migliore chiusura della storia ma resta ancora il massimo del 9 novembre a 3646 punti da migliorare. Vi ricordiamo che in questi casi raramente ci si ferma su una resistenza o un supporto - come abbiamo visto settimana scorsa sull'oro (1787 USD/oncia - supporto a 1800 punti) il mercato gira prima o solo dopo una falsa rottura al rialzo o al ribasso. Lunedì o la borsa parte subito con decisione verso il basso o avremo sicuramente una continuazione del rialzo sopra i 3646 punti. Ci aspettano però settimane difficili poiché il mercato deve confrontarsi con la realtà di una recessione e di una pandemia che non è ancora sparita. Pochi sembrano rendersi conto che l'avvento dei vaccini ridurrà la propagazione del virus ma non lo farà sparire se non ci sarà una percentuale abbastanza alta di vaccinati nella popolazione. Le democrazie occidentali non prevedono l'obbligo e sembra che la percentuale degli scettici e dei negazionisti è abbastanza alta per impedire che la malattia venga definitivamente eliminata in poco tempo. Rischiamo di dover convivere con il Covid 19 ancora per anni. Le borse nelle ultime settimane sono salite a causa della scoperta dei vaccini, dell'elezione di Joe Biden a Presidente degli Stati Uniti e ad alcune sue interessanti decisioni politiche come la scelta di Janet Yellen per la posizione di ministro delle finanze. Basterà però la marea di liquidità a basso prezzo a far proseguire il rialzo delle borse? Noi ne dubitiamo fortemente. La partecipazione è modesta (venerdì NH a 885) e gli indicatori di sentiment sono a livelli stratosferici. **Restiamo dell'opinione che per fine anno l'S&P500 dovrebbe tornare sui 3400 punti.** Ovviamente il calo coinvolgerà anche le borse europee poco propense a sviluppare una vita propria.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.74% a 3527 punti
SX7E (banche)	+6.15% a 75.56 punti
DAX	+1.51% a 13335 punti
SMI	+0.05% a 10501 punti
FTSE MIB	+2.97% a 22352 punti
S&P500	+2.27% a 3638.35 punti
Nasdaq100	+2.95% a 12258 punti

La seduta di venerdì è stata positiva sia in Europa (Eurostoxx50 +0.48% 3527 punti) che in America (S&P500 +0.24% a 3638.35). Come previsto è stata una giornata tranquilla con pochi movimenti e bassi volumi di titoli trattati.

Le borse europee venerdì hanno ancora giocato lo scenario post Covid come mostra la buona performance del settore bancario (SX7E +1.15% a 75.56 punti) o della borsa italiana (FTSE MIB +0.68% a 22352 punti). È stata una buona giornata dove non è apparso nessun elemento di debolezza che potrebbe indurci a credere che le borse a breve devono scendere. Gli indici azionari sono ipercomperati ma questo non sembra poter fermare la loro progressione. In generale venerdì sono stati toccati dei nuovi massimi di periodo - i guadagni settimanali sono stati realizzati soprattutto nella seduta di martedì (Eurostoxx50 +1.30%) mentre nel resto della settimana è successo poco. Finora però i venditori sono assenti e gli indici continuano lentamente a lievitare in maniera poco spettacolare ma costante.

Venerdì, mentre i consumatori si sono buttati sugli acquisti di Natale approfittando delle offerte del Black Friday, a New York c'è stata una seduta accorciata di 3 ore - la borsa ha chiuso alle 13.00. È ovvio che in una giornata del genere i movimenti sono contenuti e i volumi di titoli trattati sono bassi. L'S&P500 ha aperto a 3640 punti. Fino a metà seduta è salito sul massimo a 3644 punti (ha sfiorato il massimo storico a 3646 punti!) ed è poi ridisceso sul minimo a 3629 punti (range giornaliero di soli 15 punti!). Alla fine è risalito a 3638.35 punti (+0.24%). Anche venerdì è proseguito il recupero del settore tecnologico - il Nasdaq100 è balzato a 12258 punti (+0.87%) con volumi decisamente sopra la media della giornata (volume relativo a 0.9). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4529 su 2870, NH/NL as 885 su 41 e volume relativo a 0.5. I Summation Index sono saliti.

La tendenza di fondo della borsa americana è al rialzo con l'85.8% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 76.93 punti. Nel complesso i dati tecnici escludono la possibilità che inizi una sostenibile fase di ribasso. Tutti gli investitori, i traders e gli speculatori sembrano però posizionati long - questo appare nel mercato dei futures (analisi dei COT) nel mercato delle opzioni (CBOE Equity put/call ratio a 0.41, MM a 10 giorni a 0.43 - CBOE VIX put/call ratio a 1.88) e nelle inchieste effettuate tra i vari tipi di investitori (p.e. [NAAIM - portfoglio long al 106.74%](#)!). **È lentamente ora che questa irrazionale euforia sparisce facendo tornare le borse alla realtà e su livelli più realistici. Le correzioni a dicembre sono statisticamente rare ma visto che finora la correzione di novembre e quella post elettorale sono mancate è possibile che per una sorta di compensazione la caduta arrivi quando più nessuno se l'aspetta.**

## Commento del 27 novembre

### Senza gli americani gli europei non osano muoversi

Ieri la borsa americana è rimasta chiusa in occasione della Festa del Ringraziamento (Thanksgiving). Dagli Stati Uniti arrivano normalmente in Europa due effetti. Da una parte gli ordini di borsa degli investitori americani sui mercati europei e d'altra parte nel pomeriggio le indicazioni sullo sviluppo del mercato. Senza questi impulsi le borse europee sono perse e normalmente si fermano. La seduta di giovedì in Europa ha rispettato questo schema.

In effetti c'è stata una tipica seduta da borsa americana chiusa - gli indici azionari europei si sono mossi poco e hanno chiuso praticamente invariati con bassi volumi di titoli trattati. L'Eurostoxx50 (-0.03% a 3511 punti) ha marciato sul posto, il DAX (-0.02% a 13286 punti) ha perso 3 punti. Il settore bancario (SX7E -1.20% a 74.70 punti) è rimasto vittima del riflusso descritto nel commento tecnico di ieri mattina. Lo stesso vale in parte per la borsa italiana. In una giornata del genere è ovvio che indici come il FTSE MIB (-0.46% a 22201 punti) approfittano per ritracciare - la borsa italiana ha perso solo parte del guadagno in eccesso conseguito mercoledì. Considerando anche la



debolezza del settore bancario europeo si è trattato di una buona prestazione che mantiene la forza relativa dell'indice. La RSI è scesa a 75.72 punti - l'ipercomperato è diminuito ma è ancora eccessivo.

Per quel che concerne l'analisi tecnica non c'è nulla da segnalare.

Tra mercoledì e giovedì Il [Bitcoin](#) ha subito un tracollo dopo una lunga e straordinaria fase di rialzo. Tra le urla di giubilo dei media il Bitcoin ha toccato mercoledì un massimo a 19488 USD. A settembre veleggiava ancora sui 10000 USD. Giovedì è caduto fino a 16270 USD e stamattina si stabilizza sui 17200 USD. Questo conferma il fatto che il Bitcoin è un asset altamente speculativo e manipolato. Ne parliamo raramente poiché non lo consideriamo una moneta o un bene d'investimento ma unicamente un oggetto di speculazione che può guadagnare o perdere il 50% in poco tempo. È però interessante osservare come reagisce un mercato al termine di una fase di rialzo quando c'è euforia, ipercomperato e eccesso di rialzo. La correzione è improvvisa, veloce e brutale.

Stamattina alle 08.15 il future sull'S&P500 è a 3631 punti (+4 punti). L'Eurostoxx50 vale 3514 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate. Oggi la borsa americana sarà aperta. Avremo però una seduta raccorciata e all'interno di un lungo fine settimana durante il quale gli americani si dedicano piuttosto agli acquisti per Natale (Black Friday) che alla borsa. Avremo probabilmente una seduta tranquilla con scarsi volumi. Da lunedì si ricomincia a trattare normalmente - le statistiche delle cifre d'affari durante questi importanti giorni per il settore delle vendite al dettaglio daranno l'intonazione alle prossime sedute.

## Commento del 26 novembre

### Riflusso ma non deflusso - Thanksgiving

Ieri è stata una giornata tranquilla. Le borse si sono mosse in pochi punti e hanno chiuso praticamente invariate sia in Europa (Eurostoxx50 +0.11% a 3512 punti) che in America (-0.16% a 3629.65 punti).

Oggi sono assente - scrivo questo commento in forma sintetica alle 07.00 - la borsa americana è chiusa in occasione della Festa dell'Indipendenza (Thanksgiving) - è quindi probabile che anche oggi non succeda nulla di importante.

Prima della pausa dettata dal Thanksgiving americano le borse europee si sono fermate.

L'Eurostoxx50 (+0.11% a 3512 punti) ha guadagnato 4 punti - ancora una volta la borsa italiana ha sovraperformato (FTSE MIB +0.72% a 22303 punti). Fino a quando questo volo può continuare?

Già nel passato abbiamo vissuto situazioni simili - quando la massa decide di comperare Italia l'indice si muove come un tappo di champagne poiché la capitalizzazione è bassa e i titoli che possono essere comperati dagli investitori istituzionali sono pochi. Attenzione però che quello che sale troppo scende poi con la stessa forza e velocità. La RSI è a 78.28 punti - l'indice è decisamente ipercomperato ma sappiamo che questa situazione può persistere per settimane. La RSI così alta è anche un riflesso della forza della spinta di rialzo.

La seduta a Wall Street è stata senza storia. L'S&P500 ha aperto a 3631 punti, è sceso sul minimo a 3617 punti, è salito in maniera lenta e irregolare fino al massimo a 3635 punti e ha chiuso a 3629.65 punti (-0.16%). Abbiamo osservato, come martedì, un riflusso dai settori ciclici (ETF Energy -2.33% o Russell2000 -0.46%) alla tecnologia (Nasdaq100 +0.60%). Ovviamente i traders non cercano delle idee di investimento ma si muovono solamente tra i settori. La tecnologia sembrava rimasta indietro ed è stata comperata mentre ci sono state delle prese di beneficio sui settori che hanno corso troppo. Si è comperato p.e. un pò di Amazon (+2.15%) prima dell'orgia consumistica del Black Friday. Si è trattato però di una semplice rotazione e non di un deflusso.

L'ottimismo resta alle stelle come mostra il Fear&Greed Index salito a 91 punti (+3)! Anche la speculazione long su azioni (CBOE Equity put/call ratio a 0.40) e short su VIX (21.25 punti (-0.39) / CBOE VIX put/call ratio a 1.91) non demorde. L'euforia deve presto o tardi provocare un sostanziale vuoto d'aria ma prima che questo si verifichi potrebbero ancora esserci alcuni giorni di festa.

I Summation Index sono ancora saliti - per ora non appare nessun segno che la borsa voglia correggere.

Stamattina il future sull'S&P500 risale a 3634 punti (+7 punti). Il cambio EUR/USD lievita a 1.1935. Il prezzo dell'oro (18010 USD/oncia) rimbalza dal supporto - in Europa, secondo le prime indicazioni, avremo ancora una seduta moderatamente positiva (ca. +0.2%).

## Commento del 25 novembre

### **Euforia e momentum contro ipercomperato e fondamentali traballanti**

Ieri gli investitori avevano in mente solo una cosa - comperare tutte quelle azioni che non sono ancora tornate sui livelli di marzo e che al momento salgono tutti i giorni con performance inaudite - questo spiega l'ulteriore balzo del settore energia (ETF Energy +5.14%) o il rally del settore bancario (SX7E europeo +4.66% e BKX americano +5.32%). Poco importa se questi settori salgono a razzo da inizio novembre e che ormai si sono scollati dai valori fondamentali - adesso il Russell2000 (+1.94%) è più caro del Nasdaq100 se si considerano gli utili (P/E). Molti investitori retail hanno l'impressione di perdere un'occasione e salgono sul treno in corsa seguendo il momentum - non si compra un'idea di investimento sulla base dei fondamentali ma si compra quello che sale e viene spinto dagli speculatori tramite il mercato delle opzioni (CBOE Equity put/call ratio a 0.38). Si sta verificando quello che era già successo a settembre sul Nasdaq100 - abbiamo visto come è andata a finire. Vi ricorderete però che eravamo in grave difficoltà poiché non riuscivamo a comperare un indice molto caro, già ipercomperato, in eccesso di rialzo e con un evidente movimento speculativo alimentato dall'euforia. È difficile indovinare quando un rialzo di questo tipo si avvicina alla fine - non si sa mai quanto il troppo è veramente troppo e tutti hanno comperato - il balzo del Fear&Greed Index a 88 punti (+13 punti) ci dice però che adesso siamo in zona di alto pericolo.

La seduta in Europa ha ricalcato quella di lunedì con la differenza che dopo la buona apertura non c'è stato un ritorno al punto di partenza. Al contrario gli indici azionari (Eurostoxx50 +1.30% a 3508 punti) hanno guadagnato ancora qualche punto e hanno chiuso vicino al massimo giornaliero con un consistente guadagno. Gli indici sembrano voler accelerare al rialzo in un movimento che segue il momentum generale. Finora però il massimo del 9 novembre serve ancora come punto di riferimento ed è stato decisamente superato solo dal FTSE MIB (+2.04% a 22145 punti). Ci preoccupa unicamente l'euforia e l'evidenza che molti investitori non sanno cosa stanno comperando e a che prezzi. Le borse si sta scostando decisamente dalla realtà e questo è molto pericoloso. L'Eurostoxx50, il DAX (+1.26% a 13292 punti) e il FTSE MIB (RSI a 77.17 punti) sono nuovamente ipercomperati e gli investitori sono eccitati e speculativamente esposti long. La variante più probabile è una continuazione del rialzo - ad un certo momento ci sarà un pesante vuoto d'aria ma se questo succede domani o solo a dicembre non lo sappiamo. L'indice delle banche SX7E ha fatto un rally del +4.66% a 75.74 punti - questa è un'irrazionale esuberanza contro la quale l'analisi tecnica è impotente. Prima della crisi causata dalla pandemia l'indice veleggiava sui 90-100 punti - ad inizio novembre era sui 54 punti. Fino a 90 punti non ci sono più resistenze e la fantasia legata alla speculazione ha un ampio margine di manovra.

Anche la seduta a New York è stata decisamente positiva (S&P500 +1.62% a 3635.41 punti). C'è

stata però una differenza che è apparsa nel corso della giornata. Gli investitori hanno comperato anche la tecnologia (Nasdaq100 +1.46%) mentre il rialzo del Russell2000 (+1.94%) ha cominciato a rallentare. Vedremo se questo atteso riflusso sul comparto tecnologico significherà come pensiamo la fine di questa spinta di rialzo.

L'S&P500 ha aperto a 3603 punti e all'inizio è sceso a 3594 punti di minimo. Poi c'è stata una spinta di rialzo e l'indice ha raggiunto verso le 18.00 i 3637 punti. A questo punto l'S&P500 si è fermato mentre lentamente è iniziato lo spostamento dell'interesse da Russell2000 a Nasdaq100. L'S&P500 è oscillato fino alla chiusura tra i 3628 ed i 3642 punti. Ha chiuso a 3635.41 punti (+1.62%). La seduta al NYSE è stata decisamente positiva con A/D a 5619 su 1867, NH/NL a 2022 su 148 e volume relativo a 1.2. La volatilità VIX è scesa a 21.64 punti (-1.02). I Summation Index continuano stabilmente a salire.

Malgrado che questo rialzo fondamentalmente faccia poco senso ed è basato soprattutto su attese di un futuro migliore ed emozioni il trend specialmente in America è indiscutibile. È poco probabile che a breve ci sia un'inversione di tendenza. Una correzione sarebbe invece necessaria ed è la variante favorita secondo gli indicatori tecnici. Il trend a corto termine è al rialzo ma il movimento è troppo esteso - le borse europee faticano a seguire l'America. Il massimo storico sull'S&P500 a 3646 punti è però a portata di mano e nessuno osa ancora opporsi a questo fiume in piena.

Stamattina alle 08.30 il future sull'S&P500 è 3638 punti (+5 punti). Le borse asiatiche sono miste (Nikkei +0.50%, Shanghai -1.2%). L'Eurostoxx50 vale 3516 punti (+8 punti) - le borse europee apriranno con un leggero guadagno.

Domani in America è giorno di festa (Thanksgiving) - è probabile che oggi molti operatori abbandonino il posto di lavoro con anticipo. Prevediamo una seduta relativamente tranquilla e senza sostanziali variazioni.

## Commento del 24 novembre

### **Continua la rotazione post Covid 19 - Russell2000 +1.85% / Apple -2.97%**

Ieri mattina le borse europee sono partite al rialzo ma a fine giornata sono tornate al punto di partenza (Eurostoxx50 -0.13% a 3463 punti). In America è successo il contrario. Dopo una prima ondata di vendite il mercato si è risollevato con acquisti concentrati sulle PMI (Russell2000 +1.85%) e su quei settori che più avevano sofferto nella pandemia (ETF Energy +7.07%). Parte di questa rotazione è anche dovuta all'ormai certo passaggio di poteri da Trump a Biden. La liquidità continua a defluire dalla tecnologia (Nasdaq100 -0.00%). Per saldo la seduta a New York è stata positiva (S&P500 +0.56% a 3577.59 punti) rispettando la tradizione che vede la borsa americana salire prima di Thanksgiving. Difficilmente l'S&P500 supererà di molto i 3600 punti - a breve (indicatori DSI) c'è un pò di dannosa euforia che obbligherà l'S&P500 a ritracciare.

Il prezzo dell'oro è sceso a 1829 USD/oncia. Stranamente nessuno ne parla. L'oro sembra vicino alla fine della lunga correzione iniziata ad agosto dal massimo storico a 2075 USD/oncia. Graficamente la correzione sarebbe terminata sui 1800 USD. Si può comperare sui livelli attuali. La tendenza di lungo termine è al rialzo - l'oro è in un bull market.

Le borse europee sono partite baldanzose al rialzo e verso le 09.30 stavano guadagnando più dell'1% - l'Eurostoxx50 ha toccato un nuovo massimo di periodo a 3506 punti. Poi lentamente il vento è cambiato - gli indici sono scesi a balzi fino a sera e hanno chiuso vicino al minimo giornaliero con lievi perdite. Non si può parlare di reversal ma però l'impressione è che c'è una fallita rottura al rialzo. Da circa due settimane l'Eurostoxx50 non fa progressi sostanziali e oscilla in laterale. Ci vuole una correzione per eliminare l'ottimismo in eccesso. DAX (+0.08% a 13127 punti) e FTSE MIB (-0.02% a 21701 punti) si sono comportati come l'Eurostoxx50. A livello tecnico ci

sono delle differenze come in America - il FTSE MIB assomiglia al Russell2000 e approfitta del buon comportamento dei titoli finanziari.

L'indice delle banche SX7E é salito del +1.67% a 72.37 punti. La continuazione del rialzo ci sorprende ma é comprensibile visto che vediamo questo tipo di comportamento un pò dappertutto. Si comprano i settori finora peggiori e si vendono i settori che dopo marzo si erano comportati meglio. Per saldo i grandi indici azionari non si muovono perché c'è una rotazione ma non un ulteriore afflusso di liquidità.

A New York i movimenti di liquidità tra i vari settori provocano delle sedute volatili nelle quali manca l'abituale correlazione. Questo movimento di assestamento e adattamento alle nuove condizioni (arrivo dei vaccini, Joe Biden alla Presidenza degli Stati Uniti) dovrebbe però avvicinarsi alla fine. La fine verrà segnalata da un movimento di riflusso. Avremo improvvisamente un rimbalzo del Nasdaq e contemporaneamente una o più giornate di sottoperformance del Russell2000.

L'S&P500 ha aperto a 3578 punti. All'inizio é salito a 3589 punti di massimo ma poi é caduto sul minimo a 3552 punti. Dopo due ore di contrattazioni il minimo ed il massimo giornaliero erano stati fissati - il resto é solo trading. L'indice é risalito lentamente fino alle 20.50 ed ha accelerato fino a 3585 punti. Sul finale é ricaduto a 3577.59 punti (+0.56%). Il Nasdaq100 ha marciato sul posto malgrado la buona prestazione di Tesla (+6.58%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 5305 su 2148, NH/NL a 1363 su 131 e volume relativo a 1.0 (decisamente più alto sul Nasdaq). La volatilità VIX é scesa a 22.66 punti (-1.04) - la VIX é scesa troppo in basso e nei prossimi giorni ci aspettiamo un rimbalzo - questo significa che l'S&P500 deve ricadere. L'eccesso di ottimismo é confermato dal balzo del Fear&Greed Index a 75 punti (+12 punti). Il CBOE Equity put/call ratio resta molto basso a 0.42. I Summation Index continuano a salire.

**Insomma - la borsa americana lievita grazie al compartimento delle PMI - la partecipazione é buona e un ribasso é improbabile. A breve torna una situazione di ipercomperato mentre l'eccesso di ottimismo non é mai sparito. È probabile che l'S&P500 tenti di risalire a 3600 punti per poi ricominciare a correggere.**

Stamattina il future sull'S&P500 sale a 3602 punti (+26 punti). L'Eurostoxx50 vale 3492 punti (+29 punti) - le borse europee apriranno con guadagni di circa il +0.8%/+0.9%. Difficilmente saliranno più in alto. Potrebbero fermarsi qui o sgonfiarsi come ieri.

## Aggiornamento del 23 novembre

### Ricordiamoci che le azioni americane sono molto care

Noi ci occupiamo soprattutto di analisi tecnica. Di tanto in tanto usiamo anche l'analisi fondamentale per vedere se le valutazioni sono storicamente alte o basse. La combinazione ideale é quella di essere investiti in un mercato rialzista e fondamentalmente a buon mercato. Da anni invece i bassi tassi d'interesse hanno convogliato gli investitori nel campo azionario - le azioni, specialmente quelle americane, [sono molto care](#). Si può argomentare che é meglio possedere azioni che rendono il 1.65% (dividendi dell'S&P500) piuttosto che obbligazioni che rendono il 0.83% (US Treasury Bond decennale). Molti però in questa maniera eliminano dal loro calcolo la componente di rischio che nel caso del mercato azionario molto caro in una fase recessiva é estremamente alto. L'analisi tecnica ci dice che la tendenza di fondo delle borse mondiali é al rialzo e a breve non sembra esserci un rischio di ribasso - attenzione però che le alte valutazioni lasciano aperto parecchio spazio verso il basso malgrado che tutti sono convinti che la politica e le Banche Centrali sono in grado di far continuare questo bull market all'infinito. Inoltre se é il differenziale dei tassi d'interesse a convogliare la liquidità sul mercato azionario c'è una evidente dipendenza delle borse dai livelli dei tassi d'interesse - se il costo del denaro inaspettatamente sale le regole del gioco, al

momento favorevoli alle azioni, potrebbero velocemente e drammaticamente cambiare. Stamattina alle 08.20 il future sull'S&P500 é a 3574 punti (+19 punti). Un'ora fà era ancora a 3565 punti - sembra che le borse hanno voglia di salire. L'Asia sta dando il buon esempio (Giappone chiuso (festa del lavoro), Shanghai +1.1%). L'Eurostoxx50 vale 3486 punti (+19 punti). Le borse europee apriranno con un guadagno del +0.55%. Non crediamo che possano andare più in alto malgrado che le premesse sono per una seduta positiva.

## Commento del 21-22 novembre

### **Doveva essere una settimana di correzione - é stata una settimana di pausa (e di distribuzione?)**

Dopo due settimane di forti rialzi nel commento del 14-15 novembre avevamo previsto l'inizio di una correzione. Secondo noi la correzione era necessaria per riassorbire l'ipercomperato e l'eccesso di rialzo e sarebbe stata facilitata un evidente ottimismo che a breve doveva fare esaurire la spinta in mancanza di ulteriori compratori.

Non c'è stata una correzione ma una marcia sul posto con un'ulteriore rotazione tra settori. Investitori e speculatori hanno ancora comperato quei settori che durante la crisi causata dal Covid 19 avevano più sofferto. Una serie di società farmaceutiche, con in testa Pfizer e Moderna, dicono avere pronto un vaccino efficace e questo dovrebbe permettere tra alcuni mesi di contenere la pandemia. Per il momento però il numero delle persone che si infettano con il virus in Europa ed in America continua ad aumentare ed obbliga i governi a reagire con dei lock down di cui non si conoscono le conseguenze economiche e sociali. Sembra però evidente che questo problema ci accompagnerà almeno fino a primavera dell'anno prossimo. Poi bisognerà vedere se una percentuale abbastanza alta della popolazione accetterà di farsi vaccinare in maniera da bloccare la propagazione del virus.

Gli investitori sono però relativamente ottimisti come dimostra la lenta migrazione di liquidità dai settori difensivi come alimentari, farmaceutica o tecnologia in settori più ciclici come banche o energia. Questa rotazione tra settori ha creato anche delle differenze di performance tra indici azionari che normalmente sono strettamente correlati. L'esempio più lampante é il rally del settore bancario che ha aiutato la borsa italiana a sovraperformare l'Eurostoxx50. Questa rotazione tra settori sta però rallentando e dovrebbe essere praticamente finita. Ormai i temi "lockdown" contro "vaccino" sono stati abbondantemente sfruttati e i giochi dovrebbero essere fatti. La pausa delle ultime 9 sedute, che hanno seguito l'incredibile balzo provocato dal primo annuncio di Pfizer del 9 novembre, hanno permesso di riassorbire parte dell'ipercomperato. **Ora ci sono due possibilità. O c'è ancora una modesta spinta di rialzo con la conseguenza che le borse saranno nuovamente ipercomperate oppure la correzione continua in direzione del nostro obiettivo di riferimento a 3400 punti di S&P500. Noi favoriamo la variante della continuazione della correzione per due ragioni.**

La prima é il comportamento della borsa americana durante le sedute. Lunedì l'annuncio di Moderna ha provocato una seduta decisamente positiva (+1.16%) - é stata però l'unica della settimana e l'indice non é riuscito a superare il massimo storico del lunedì precedente e ha chiuso parecchio sotto il livello indicato dal future nel preborsa - la notizia é stata venduta. Le sedute di martedì (-0.48%), mercoledì (-1.16%) e venerdì (-0.66%) sono state negative. Quella di giovedì era positiva (+0.39%) ma sembra che sia stata causata solo da un'onda di riflusso sui big della tecnologia.

La seconda ragione é di tipo tecnico. Gli indicatori di sentiment durante la settimana o sono rimasti invariati (VIX a 23.70 punti) o sono migliorati (MM a 10 giorni del CBOE Equity put/call ratio a 0.46, Fear&Greed Index a 62 punti). Anche le inchieste effettuate tra i vari gruppi di investitori mostrano un miglioramento dell'umore e dell'esposizione long.

C'è solo un problema legato al calendario. Giovedì 26 novembre in America c'è la Festa del

Ringraziamento (Thanksgiving) - la borsa é chiusa. Venerdì iniziano le feste natalizie con il primo giorno di grandi acquisti - nel tradizionale Black Friday i grandi magazzini attirano le masse di consumatori con incredibili ribassi - la borsa sar  aperta ma i volumi saranno bassi poich  molti investitori e operatori saranno in vacanza. **Statisticamente le sedute prima del Thanksgiving sono positive - la gente si avvicina con ottimismo alla festa pi  importante dell'anno per gli americani.** Venerdì in genere la borsa   ferma. Poi molto dipende dall'esito del Black Friday - l'anno scorso il mese di dicembre era iniziato con un tuffo del -2%.

Vediamo quindi come inizia la prossima settimana. Venerdì l'S&P500 ha chiuso sul minimo e con una perdita di 24 punti - spesso dopo una seduta del genere c'  una continuazione verso il basso. Se per  lunedì il future sull'S&P500 si presenta ampiamente in positivo   probabile che venga rispettata la tradizione e che l'S&P500 fino a mercoledì torni sopra i 3600 punti. Poi ci sar  nuovamente una costellazione favorevole ad una correzione.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.04% a 3467 punti
SX7E (banche)	+4.00% a 71.18 punti
DAX	+0.46% a 13137 punti
SMI	+0.03% a 10495 punti
FTSE MIB	+3.84% a 21707 punti
S&P500	-0.77% a 3557.54 punti
Nasdaq100	-0.26% a 11906 punti

Settimana scorsa l'Europa ha seguito e copiato l'America. Non   quindi una sorpresa se la seduta di venerd  (Eurostoxx50 +0.45% a 3467 punti) sia stata positiva. L'esito rispecchia la buona chiusura di gioved  a New York e il fatto che venerd  fino a met  seduta (18.00) la borsa americana era praticamente in pari. Le borse europee si sono comportate in generale meglio e hanno assorbito ben poco dell'ipercomperato (RSI su base settimanale praticamente invariate). Ci aspettiamo per  che questa sovraperformance sia ora finita e che la correlazione con l'America torni ad essere normale. Anche il FTSE MIB (+0.79% a 21707 punti) dovrebbe rientrare nei ranghi insieme al settore bancario.

Venerd  l'S&P500 ha aperto a 3578 punti e fino alle 20.00 si   comportato secondo copione. Nell'ultima seduta della settimana e nella giornata di scadenza dei derivati di novembre doveva esserci volatilit  ma per saldo pochi cambiamenti. In effetti l'S&P500 per ore   oscillato stancamente tra i 3567 ed i 3581 punti. Alla fine per  ci sono state due spinte di ribasso - l'S&P500   sceso a 3561 punti,   rimbalzato a 3573 punti ed   infine caduto a 3557.54 punti (-0.68%). Pensiamo che questo sia stato un movimento di assestamento dovuto alle scadenze delle opzioni visto che il Nasdaq100 (-0.66% a 11906 punti) ha seguito mentre il Russell2000 (+0.07%) ha ignorato la faccenda.

La seduta al NYSE   stata di poco negativa con A/D a 3595 su 3762, NH/NL a 637 su 101 e volume relativo a 0.95. I Summation Index sono saliti. Secondo i nostri indicatori la tendenza di fondo e dominante   al rialzo (80.8% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e Bullish Percent Index sul NYSE a 73.65).

L'impressione   quindi che se c'  una correzione questa dovrebbe essere minore. Dopo che l'S&P500 avr  raggiunto l'obiettivo a 3400 punti pu  stabilizzarsi su questo livello o riprendere il rialzo fino a fine anno. Secondo i nostri modelli statistici l'S&P500 doveva terminare l'anno sui 3400 punti. Secondo l'analisi tecnica a medio termine invece dovrebbe essere pi  in alto. Al momento nulla a livello tecnico sostiene la possibilit  che possa verificarsi un ribasso.

# Commento del 20 novembre

## La scadenza dei derivati di novembre blocca il mercato

Da alcuni giorni le borse sono senza direzione. Non solo perché non ci sono delle sedute consecutive di rialzo o di ribasso ma anche perché durante la giornata gli indici si muovono a caso e in un range limitato. Anche ieri è successa la stessa cosa con la conseguenza che non possiamo parlare di giornata positiva o negativa.

La mattina le borse europee hanno scontato con una debole apertura la caduta della borsa americana mercoledì sera nell'ultima ora di contrattazioni. Poi si sono fermate e sono oscillate in pochi punti - questo significa che è mancata una direzione e soprattutto che non c'era pressione di vendita. La sera gli indici azionari hanno chiuso poco lontano dai livelli raggiunti verso le 10.00 del mattino e con una moderata perdita (Eurostoxx50 -0.87% a 3452 punti). La correzione da noi auspicata si limita finora ad una pausa ad alto livello. Restiamo convinti che ci vuole una spinta di ribasso di qualche giorno per eliminare l'ottimismo e riportare il mercato su basi più solide. Purtroppo c'è poco da aspettarsi dall'Europa - i segnali tecnici riflettono gli avvenimenti in America. A condurre la danza è come al solito Wall Street.

La borsa americana si è comportata in maniera apposta di quelle europee. Ha aperto male ma è subito salita e ha chiuso in guadagno e vicino al massimo giornaliero. Mercoledì la borsa era caduta per via della paura delle conseguenze della pandemia - ieri gli investitori sono tornati a comperare i titoli tecnologici che approfittano dei lockdown (Nasdaq100 +0.76% a 11985 punti). Questo muoversi tra i due temi (Covid 19 o ripresa economica dopo l'arrivo dei vaccini) fa fluttuare la borsa e crea una rotazione tra settori. Impedisce però anche una sana correzione. Questa è forse anche la conseguenza dell'odierna scadenza dei derivati di novembre. In questo caso oggi avremo una seduta volatile ma con indici praticamente fermi e le vendite arriveranno solo settimana prossima.

L'S&P500 ha aperto sul minimo a 3548 punti e nelle prime ore è salito assestandosi sui 3560 punti. Solo dopo le 20.00 c'è stata ancora un'impennata fino ai 3585 punti. Alla fine l'S&P500 si è fermato a 3581.87 punti (+0.39%). I dati tecnici non dicono nulla di particolare - la seduta è stata positiva con A/D a 4933 su 2449, NH/NL a 483 su 144 e volume relativo a 0.95 (più alto sul Nasdaq con [TRIN](#) estremamente basso a 0.19). La volatilità VIX è scesa a 23.11 punti (-0.73), il CBOE Equity put/call ratio era a 0.43 mentre il Fear&Greed Index è lievitato a 65 punti (+2). I Summation Index sono ancora saliti.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse (Nikkei -0.42%, Shanghai +0.4%). Il future sull'S&P500 è a 3564 punti (-16 punti). L'Eurostoxx50 alle 08.30 vale 3450 punti - le borse europee apriranno invariate. Probabilmente oggi non succederà nulla - è meglio non perdere troppo tempo davanti agli schermi e occuparsi d'altro che di borsa.

# Commento del 19 novembre

## Prima del vaccino ci saranno ancora parecchi mesi di Covid 19

Ieri fino alle 21.10 era ancora tutto tranquillo. Le borse europee avevano chiuso in positivo (Eurostoxx50 +0.39% a 3482 punti) senza fornire nessun elemento a sostegno dell'ipotesi della correzione. Anche in America fino a quel punto non era successo nulla di rilevante. L'S&P500 si trovava a 3604 punti - poco sotto la chiusura di martedì. Poi il governatore di New York Cuomo ha annunciato un nuovo lockdown e la chiusura delle scuole per combattere il diffondersi della pandemia nella metropoli - la borsa non ha apprezzato la notizia e ci sono state delle vendite.

L'S&P500 è caduto fino a 3567.79 punti (-1.16%). Non siamo in grado di dire se questo è l'atteso inizio della correzione oppure un semplice incidente di percorso. Però questo è esattamente il tipo di notizia che ci aspettavamo per scuotere la fiducia degli investitori.

La borsa si comporta come se il Covid 19 appartenesse già al passato ma non è il caso - il virus circola ancora e fa danni sia alle persone che all'economia. Non sparirà senza lasciare tracce. Ricordiamo che un vaccino funziona per contenere la diffusione del virus solamente se una parte rilevante della popolazione accetta di farsi vaccinare - a seconda della contagiosità la percentuale necessaria può raggiungere l'80%. Questo finora per il Covid 19 non sembra il caso - secondo i sondaggi solo il 15% delle persone vuole subito farsi vaccinare mentre circa il 50% è disposta in linea di massima a farlo. Non sarà abbastanza per eliminare il problema.

In Europa le borse hanno aperto con un breve e limitato tuffo ma poi sono lentamente risalite e la sera hanno chiuso con moderati guadagni e vicino al massimo giornaliero (Eurostoxx50 +0.39% a 3482 punti, DAX +0.52% a 13201 punti). Nelle ultime 5 sedute le borse europee hanno guadagnato ben poco terreno - faticiamo a parlare di rialzo. Le borse salgono marginalmente sfidando l'ipercomperato - è evidente che finora non intendono correggere. Non possiamo che aspettare poiché gli indicatori non cambiano e ci dicono che la variante più probabile resta quella della correzione. Finora le poche prese di beneficio vengono subito seguite da ulteriori acquisti - dobbiamo attendere un evento negativo per veder riapparire i venditori ed innescare la correzione. Può succedere oggi o solo tra qualche giorno da livelli di poco superiori agli attuali.

In America la giornata è trascorsa tranquillamente fino alla notizia riguardante New York. L'S&P500 ha aperto invariato a 3608 punti, è oscillato senza direzione tra i 3592 e i 3619 punti e dopo le 21.00 era sui 3604 punti. Poi è semplicemente sceso fino alla chiusura a 3567.79 punti (-1.16%). Tesla (+10.20%) ha ancora sostenuto il Nasdaq100 (-0.69% a 11894 punti)-. Per il resto le vendite erano distribuite su tutto il listino. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2503 su 4894, NH/NL a 1276 su 106 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è salita a 23.84 punti, il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.42 mentre il Fear&Greed Index è sceso a 63 punti (-4). I Summation Index sono ancora saliti.

Insomma - la caduta ieri sera sul finale non significa ancora nulla. A prima vista sembra unicamente una normale seduta negativa senza un significato particolare. Solo se oggi ci fosse una continuazione verso il basso invece dei soliti acquisti dopo un ritracciamento potremmo cominciare seriamente a parlare di correzione.

Stamattina regna la calma. Le borse asiatiche sono miste e poco mosse (Nikkei -0.36%, Shanghai +0.5%). Il future sull'S&P500 è a 3572 punti (+7 punti). L'Eurostoxx50 alle 08.30 vale 3462 punti (-20 punti) - le borse europee apriranno in calo del -0.5%. Ora sarà importante osservare se da questa debole apertura le borse saranno in grado di recuperare o se invece i venditori riusciranno a prendere il sopravvento.

Noi siamo convinti che la prossima fase è una correzione e pensiamo che l'S&P500 debba ridiscendere sui 3400 punti per fine mese.

## Commento del 18 novembre

### Segni di stanchezza

Ieri le borse europee hanno marciato sul posto (Eurostoxx50 +0.07% a 3468 punti) mentre l'S&P500 (-0.48% a 3609.53) ha perso 17 punti in una giornata per la borsa americana nel complesso neutra (A/D a 3934 su 3458). La notizia che Tesla da dicembre farà parte dell'S&P500 ha fatto salire l'azione del +8.21% ma non è riuscita a far fare progressi al settore tecnologico - anche il Nasdaq100 (-0.30%) ha perso qualche punto. Le borse danno segni di stanchezza e stanno



preparando una di quelle improvvise e veloci correzioni come ci sono state quest'anno a giugno e a settembre.

La seduta di ieri in Europa ci ha detto ben poco a livello tecnico. Gli indicatori non si sono praticamente mossi. I maggiori indici sono scivolati verso il basso fino all'apertura a New York. Hanno toccato il minimo giornaliero verso le 16.00 e poi hanno recuperato seguendo le indicazioni provenienti da Wall Street. Hanno chiuso sui livelli d'apertura e quasi invariati - sui grafici appaiono dei piccoli doji star che significano pausa ed indecisione - possono essere un segnale che si prepara un'inversione di tendenza ma per questo oggi deve esserci una caduta simile al balzo di lunedì. Mentre le borse europee non si sono mosse il FTSE MIB (+0.55% a 21435 punti) ha guadagnato altri 118 punti. È già successo in passato che questo mercato di nicchia con bassa capitalizzazione e modesti volumi a fatto per qualche giorno corsa a sé. La borsa italiana non potrà però continuare a salire se le borse europee cominciano a scendere. L'indice è decisamente ipercomperato e pronto per correggere - non siamo sicuri che debba scendere di molto ma siamo convinti che è assurdo e pericoloso tentare a questo punto di rincorrere il rialzo.

Anche la seduta a New York non ha fornito nuovi spunti di analisi. L'S&P500 si è mosso in soli 35 punti e ha chiuso al centro del range giornaliero con una modesta perdita di 17 punti. Il calo è stato compensato dai guadagni in altri settori (DJT +0.33%, RUT +0.37%) con la conseguenza che non si può parlare di seduta negativa (A/D a 3934 su 3458, NH/NL a 974 su 121 e volume relativo a 1.0). L'S&P500 ha aperto a 3605 punti. All'inizio è sceso a 3588 punti e ha colmato il gap di lunedì. Poi è lentamente risalito a balzi irregolari fino a 3623 punti. Sul finale è ricaduto a 3605 punti e ha chiuso a 3609.53 punti (-0.48%).

A livello di sentiment la situazione è invariata (VIX a 22.71 punti (+0.26), CBOE Equity put/call ratio a 0.49 e Fear&Greed Index a 67 punti (-4). I Summation Index sono ancora saliti. La fase di distribuzione intorno ai 3600 punti di S&P500 può durare ancora qualche giorno.

Stamattina alle 07.30 il future sull'S&P500 era a 3588 punti - ora (08.30) è risalito a 3594 punti (-12 punti). L'Eurostoxx50 vale 3461 punti - le borse europee apriranno in leggero calo (-0.2%). Probabilmente oggi avremo una ripetizione della seduta di ieri.

## Commento del 17 novembre

### Al Moderna Day segue un Tesla Day ? - per l'azione forse si ma non per la borsa

Ieri la società farmaceutica Moderna ha comunicato di avere un vaccino contro il Covid 19 più efficace e meglio conservabile di quello di Pfizer. La notizia era attesa e l'effetto sulla borsa è stato positivo ma moderato. Gli indici azionari (Eurostoxx50 +0.99% a 3466 punti, S&P500 +1.16% a 3626.91 punti) sono saliti ma non con lo slancio di una settimana fa. I massimi di settimana scorsa non sono stati superati in maniera sostenibile. Si è nuovamente vista la rotazione tra settori - gli investitori partono dal principio che il problema Coronavirus verrà presto risolto tramite una vaccinazione di massa dei cittadini e comperano quei settori che più avevamo sofferto (e stanno ancora soffrendo) durante la crisi economica causata dai lockdown. Per il momento anche i settori un tempo favoriti come la tecnologia (Nasdaq100 +0.63% a 12013 punti) vengono comperati - è solo che invece che sovraperformare ora stanno sottoperformando.

**Queste notizie psicologicamente molto positive provocano un'estensione del rialzo ma non cambiano la situazione tecnica - le borse restano ipercomperate e in eccesso di rialzo con investitori troppo ottimisti e speculativamente orientati long.** Ora deve esserci una sana correzione anche perché ci sono molti problemi sul tappeto ancora insoluti. Ci riferiamo all'esito definitivo delle elezioni americane e alle conseguenze sanitarie ed economiche della seconda ondata di infezioni da Coronavirus. Non crediamo che le economie mondiali potranno superare la

recessione senza danni - ci saranno delle conseguenze durature come mostrano le colonne di auto negli Stati Uniti di persone che pazientemente aspettano la distribuzione gratuita di cibo. Molti disoccupati non troveranno più un lavoro - molte aziende falliranno. La nostra soggettiva impressione è che le borse si stanno staccando dalla realtà economica e sociale dei Paesi.

Ieri il rally di una settimana fà in Europa non si è ripetuto. Malgrado che la società farmaceutica Moderna abbia comunicato di avere un secondo efficace vaccino le borse si sono fermate sui livelli d'apertura. L'Eurostoxx50 (+0.99% a 3466 punti) ha avuto un balzo alle 12.45 quando la notizia è stata pubblicata ma poi è ridisceso e ha chiuso sul livello d'apertura e al centro del range giornaliero. Ovviamente il guadagno di 34 punti è un segnale positivo - l'indice però non ha superato in maniera sostenibile il massimo di settimana scorsa e mantiene un comportamento distributivo. È ora che cominci a scendere...

Il DAX tedesco (+0.47% a 13138 punti) si è comportato come l'Eurostoxx50. Il FTSE MIB (+1.98% a 21317 punti) invece si è comportato meglio delle altre borse europee - ha superato i 21000 punti e sembra formalmente essere passato in una fase rialzista. Poiché l'Eurostoxx50 non dà lo stesso segnale preferiamo non lasciarci entusiasmare da questa rottura al rialzo e restiamo prudenti - continuiamo a favorire lo scenario della correzione. L'SMI (+0.90% a 10586 punti) si è comportato relativamente bene con acquisti su banche, assicurazioni e settori ciclici. Hanno frenato invece i settori difensivi. L'SMI è ora sul bordo superiore del canale di oscillazione 10000-10600 punti che è valido da mesi. In Svizzera non c'è una forte rotazione tra settori - alimentari e farmaceutica si sono fermati e l'SMI sale grazie al resto. Questa buona partecipazione dovrebbe permettere una rottura al rialzo ma non un sostenibile movimento. Concretamente pensiamo che l'SMI possa salire ancora un 100-200 punti ma poi verrà bloccato dall'ipercomperato e dovrà correggere. Insomma - una ripetizione al contrario di quanto successo a fine ottobre.

L'S&P500 ha guadagnato 41 punti a 3626.91 punti (+1.16%) - ha chiuso a ridosso del massimo giornaliero - non ha però superato il record storico a 3646 punti di settimana scorsa.

L'S&P500 ha aperto in gap up a 3608 punti. Dopo una fase di indecisione è sceso sul minimo a 3600 punti ed è salito alle 17.20 sul massimo a 3628 punti. Nella seconda parte della giornata è nuovamente scivolato fino a 3603 punti, ha recuperato e si è impennato in chiusura a 2627 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5885 su 1570, NH/NL a 1502 (pochi) su 99 e volume realtivo a 1.1. La volatilità VIX è scesa a 22.45 punti (-0.65), il CBOE Equity put/call ratio era estremamente basso a 0.43 e il Fear&Greed Index è balzato a 71 punti (+12)! I Summation Index sono ancora saliti.

Riassumendo il rialzo continua trascinato dai settori ciclici (DJT +2.55%, RUT +2.27%) mentre la tecnologia frena (Nasdaq100 +0.63%).

### **Il mercato è tecnicamente maturo per una importante correzione.**

Ieri sera è stato annunciato che Tesla verrà inclusa nell'S&P500 - la notizia farà oggi balzare l'azione. Non crediamo però che l'effetto positivo si rifletterà su tutto il listino.

Stamattina le borse asiatiche sono miste (Nikkei +0.42%, Shanghai -0.2%) - Il future sull'S&P500 è a 3608 punti (-15 punti). L'eurostoxx50 vale 3458 punti (-8 punti). Le borse europee apriranno di poco in negativo (-0.2%). Seduta di pausa o di ribasso? Non si può ancora dire - noi crediamo che sia giunto il momento delle prese di beneficio e quindi speriamo di vedere una seduta con una chiusura decisamente inferiore ai livelli attuali.

## Aggiornamento del 16 novembre

### **Guardando le borse sembra che i vaccini risolveranno i problemi del mondo...**

In Asia le maggiori economie della regione (14 Paesi) con in testa la Cina e il Giappone hanno sottoscritto un accordo di libero scambio commerciale. Unico assente di peso l'India che teme

un'eccessiva concorrenza sul mercato interno. La notizia ha fatto salire le borse della regione. Il Nikkei ha guadagnato il +2.05% - Shanghai sta salendo del +1.1%. Ovviamente nella scia anche il futuro sull'S&P500 guadagna terreno - alle 08.20 si trova a 3612 punti (+30 punti). In America si preferiscono ignorare i problemi legati all'elezione del Presidente, ancora contestata da Donald Trump, e alla diffusione del Covid 19. I mercati finanziari sembrano guardare unicamente ad un futuro radioso quando i vaccini avranno fatto sparire la pandemia e l'economia ricomincerà a correre a pieno regime.

Da una parte i livelli raggiunti dalla borsa americana ci sembrano decisamente eccessivi. D'altra parte abbiamo comprensione per le scelte d'investimento che favoriscono le azioni alle obbligazioni. Meglio comperare qualcosa di rischioso ma che può dare un guadagno piuttosto che essere condannati a vedere con sicurezza il valore del proprio patrimonio ristagnare per anni. Tutti in ogni caso hanno l'impressione di essere in grado di uscire dalla borsa prima di un eventuale crollo.

Alle 08.30 l'Eurostoxx50 vale 3471 punti - le borse europee apriranno con un balzo del +1.1%. Finora non sembra che l'ipercomperato e l'eccesso di rialzo siano in grado di fermare la corsa delle borse.

## Commento del 14-15 novembre

### Grafici bullish - indicatori toppish

Lunedì la società farmaceutica Pfizer ha comunicato di aver scoperto un vaccino efficace contro il Covid 19 - la notizia la fatto schizzare verso l'alto le borse e ha prolungato il rialzo partito con le elezioni negli Stati Uniti. Venerdì gli indici azionari hanno chiuso sui livelli d'apertura di lunedì - le candele settimanali sui grafici hanno poco corpo - dopo il balzo in apertura lunedì le borse non hanno più fatto sostanziali progressi. Venerdì l'S&P500 (+1.36% a 3585.15 punti) ha fatto registrare la migliore chiusura giornaliera della storia - il record precedente risaliva al 2 settembre quando l'S&P500 aveva toccato un massimo a 3588 punti e aveva chiuso a 3580.84 punti. Lunedì l'S&P500 ha toccato un nuovo record storico a 3645.99 punti. Con tutti questi massimi storici e di periodo è ovvio che i grafici puntano al rialzo - gli indicatori di partecipazione e momentum fanno però sorgere parecchi dubbi sulla sostenibilità del movimento. Concretamente le borse sembrano ora su un massimo di periodo e stanno da mercoledì distribuendo. **Attendiamo l'inizio di una correzione.** Per questa previsione ci basiamo soprattutto sui nostri oscillatori e sugli indicatori di sentiment che mostrano una situazione radicalmente diversa rispetto alle elezioni del 2016. Nel 2016 si era partiti da un forte pessimismo che era sparito solo lentamente e nel corso di settimane mentre le borse salivano. Ora invece si è partiti da una situazione di relativo pessimismo ma l'umore è radicalmente cambiato in poche sedute - ora sul mercato delle opzioni c'è una massiccia speculazione al rialzo sulle azioni e al ribasso sulla volatilità VIX (23.10 punti, -2.25 punti). Inoltre le inchieste effettuate settimanalmente tra i vari tipi di investitori ([NAAIM](#), [AAII](#)) mostrano che tutti sono già fortemente investiti e sono bullish - bisogna domandarsi chi potrebbe ancora comperare per spingere gli indici più in alto.

Malgrado che giovedì le borse sembrano solo aver avuto un ritracciamento tecnico da ipercomperato e la seduta di venerdì sia stata in America decisamente positiva siamo convinti che settimana prossima comincerà ad apparire una certa debolezza e che la performance delle prossime 5 sedute sarà negativa. Dopo due settimane di forti rialzi questo non deve sorprendere. L'ampiezza e durata della correzione ci diranno cosa succederà fino a fine anno. Nelle ultime due settimane abbiamo visto che gli investitori ignorano le cattive notizie mentre onorano con entusiasmo quelle buone. Questo normalmente è il comportamento di un mercato che ha voglia di rialzo. I Summation Index, che continuano a salire, confermano questa impostazione. Di conseguenza parliamo ora di correzione e non di ribasso - dopo la correzione di aspettiamo in linea di massima una stabilizzazione dell'S&P500 sui 3400 punti e dell'Eurostoxx50 (+0.11% a 3432 punti) sui 3200 punti. Non possiamo escludere in seguito una ripresa del rialzo ma per il momento questa variante

non gode della nostra preferenza.

Questa settimana il Nasdaq100 (big cap della tecnologia) è sceso mentre più o meno tutto il resto è salito. Questa debolezza relativa può essere interpretata in due maniere contrapposte. Gli ottimisti parlano di sana rotazione e mercato forte che riesce a salire malgrado il calo di questo importante settore. I pessimisti dicono che il rialzo di Wall Street non può continuare senza dei leaders e senza la tecnologia. Noi per il momento diamo ragione agli ottimisti poiché le cifre parlano in loro favore. Il Nasdaq100 (+0.93% a 11937 punti) deve però riuscire a chiudere una seduta sopra i 12100 punti. In caso contrario un doppio massimo discendente lo condannerà e in questo caso il Nasdaq100 diventerà il leader di una spinta di ribasso e non solo un settore con debolezza relativa.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+7.12% a 3432 punti
SX7E (banche)	+20.00% a 68.44 punti
DAX	+4.78% a 13076 punti
SMI	+1.65% a 10492 punti
FTSE MIB	+6.21% a 20903 punti
S&P500	+2.16% a 3585.15 punti
Nasdaq100	-1.27% a 11937 punti

Venerdì le borse europee hanno avuto una seduta di poco positiva (Eurostoxx50 +0.11% a 3432 punti) che non ci dice nulla di nuovo. Dopo la caduta di giovedì non c'è stata una continuazione verso il basso - questo conferma la mancanza di pressione di vendita. Si è trattato di una seduta neutra senza un significato particolare. Notiamo unicamente che nel dopo borse le borse europee hanno copiato la buona seduta a Wall Street - alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3448 punti. Come al solito sarà l'America a decidere se ci sarà una correzione e in caso affermativo di quale tipo. Nel commento di venerdì mattina vi abbiamo spiegato cosa ci aspettiamo e perché.

La seduta a Wall Street è stata decisamente positiva e purtroppo meglio di quanto ci sarebbe piaciuto vedere. Gli indici sono saliti di più di quanto erano scesi giovedì. Poiché i massimi di lunedì non sono stati né attaccati né migliorati non si può parlare di continuazione del rialzo. Non si può neanche parlare di correzione poiché non c'è nessun segnale di vendita - l'abbiamo già detto dopo la seduta negativa di giovedì. Parliamo di distribuzione poiché questo è quanto ci aspettavamo ora ed è quello che mostrano gli indicatori di partecipazione - i NH non aumentano e i volumi sui titoli in guadagno sono percentualmente inferiori al numero dei titoli che salgono rispetto al totale. **Il nostro scenario correttivo può essere messo in dubbio solo se all'inizio di settimana prossima gli indici salissero sopra i massimi di lunedì.**

L'S&P500 ha aperto a 3560 punti. Per le prime ore è oscillato intorno a questo valore con un minimo a 3552 punti. Poi c'è stato un rialzo con un'accelerazione che è sfociata in un massimo a 3593.66 punti. Sul finale l'indice è ricaduto a 3585.15 punti (+1.36%). L'indice è stato frenato dalla tecnologia (Nasdaq100 +0.93%) mentre DJT (+2.08%) e RUT (+2.08%) si sono comportati meglio. La seduta al NYSE è stata decisamente positiva con A/D a 5978 su 1418, NH/NL a 560 su 98 e volume relativo a 0.95. Il Fear&Greed Index (che riassume 7 indicatori del mercato azionario e obbligazionario) è salito a 59 punti (+4 punti). Il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.50. Riassumendo le borse dovrebbero ora correggere ma finora non abbiamo molti elementi in favore di questa tesi. Tra giovedì e venerdì le borse hanno fatto una pausa e si sono fermate sotto i massimi di lunedì. Gli investitori hanno riposto molte speranze nella società farmaceutica Moderna che lunedì dovrebbe pubblicare i risultati delle sue ricerche cliniche. Molti si aspettano che Moderna sarà in grado di presentare un nuovo vaccino efficace da affiancare a quello di Pfizer. Molti sperano che domani lunedì si ripeta il rally di lunedì scorso. La notizia ci sembra però ampiamente scontata. Chi è speculativamente long vorrà realizzare i suoi guadagni e non essendoci più nessuno in attesa di salire sul treno in corsa è probabile che l'effetto sarà negativo.

Per ora il Coronavirus imperversa in Europa ed America e non escludiamo che il tema dominante

settimana prossima sarà il lockdown e i relativi danni economici. Il discorso relativo alla successiva ripresa economica potrebbe passare in secondo piano.

## Commento del 13 novembre

### **Il primo giorno di correzione é un semplice ritracciamento da ipercomperato con volumi in calo**

Questa settimana, dopo tre sedute di rialzo, ieri c'è stata una seduta negativa sia in Europa (Eurostoxx50 -1.13% a 3428 punti) che in America (S&P500 -1.00% a 3537.01 punti). Secondo gli oscillatori un massimo significativo doveva essere raggiunto a metà settimana ma come sapete queste sono solamente delle finestre temporali - il massimo può verificarsi un paio di giorni prima o dopo - probabilmente è solo un caso che proprio ieri gli indici sono scesi. L'impressione della giornata è però che ci sono semplicemente state delle prese di beneficio e quindi un consolidamento. È apparsa una certa stanchezza e non una vera e propria pressione di vendita: gli indici non hanno chiuso sui minimi, i nuovi minimi a 30 giorni (NL) non sono aumentati, i volumi di titoli trattati erano in calo rispetto al resto della settimana e modesti. Insomma la correzione non è iniziata con un colpo di ribasso ma con una semplice scivolata verso il basso che può avere diversi significati. È possibile che ci sia ancora una breve spinta di rialzo anche perché la tecnologia americana mostra nuovamente forza relativa e se la tecnologia non "molla" è difficile che l'S&P500 prenda decisamente la via verso sud. Inoltre gli investitori fanno spesso dei ragionamenti molto semplici e triviali. Hanno visto che lunedì l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico e sono convinti che anche l'amato Nasdaq100 (-0.55% a 11827 punti) debba comportarsi alla stessa maniera. Pensiamo quindi che gli investitori retail continueranno a spingere l'indice verso l'alto fino a quando non avranno esaurito le loro forze. È possibile che il Nasdaq100 tenti un'ultima volta di salire sui 12300 punti prima cedere definitivamente alle forze che impongono la correzione.

Ieri le borse europee puntuali hanno cominciato a correggere. Non pensiamo che da adesso gli indici devono solo scendere - al contrario. Il calo con bassi volumi di titoli trattati sembra unicamente un ritracciamento causato dall'ipercomperato rispettivamente da prese di beneficio. Per un ribasso sostenibile ci vuole pressione di vendita e ieri questa mancava - l'Eurostoxx50 (-1.13% a 3428 punti) ha aperto in calo ed è scivolato verso il basso fino alle 14.15 - poi si è stabilizzato ed è semplicemente oscillato in laterale. DAX (-1.24% a 13053 punti) e FTSE MIB (-0.83% a 20817 punti) si sono comportati in maniera simile e si trovano nella medesima situazione tecnica. Di conseguenza ad istinto crediamo che si sarà una fase di distribuzione di alcuni giorni prima che le borse europee prendano decisamente la strada verso sud. Come indicato ieri sera l'obiettivo ideale della correzione per l'Eurostoxx50 si situa sui 3200 punti.

Ieri sera nel commento sull'SMI abbiamo spiegato come stimiamo questi obiettivi: *"Come spesso succede quando le borse europee scendono l'SMI svizzero ha smorzato la caduta grazie ai suoi settori difensivi. Temiamo che fino a fine anno l'SMI rimanga semplicemente catturato nel range 10000-10600 punti. Partendo dal presupposto che la tendenza di fondo è neutra ora l'SMI dovrebbe ritracciare il 50% del rally dal minimo di fine ottobre. Su 1100 punti deve perderne 550 - significa che l'obiettivo ideale di una correzione è a 10050 punti circa. Evitiamo di fare i farmacisti poiché non serve..."* L'ampiezza del ritracciamento dipende dal trend dominante. Se il trend è al rialzo il ritracciamento può essere solo di 1/3 mentre se il trend è al ribasso la caduta raggiunge i 2/3. Queste sono delle regole di base. Poi molto dipende da dove si situano supporti e resistenze e dal comportamento dei maggiori mercati di riferimento.

Anche la seduta a New York è stata negativa ma la borsa americana ha fatto fatica a scendere - nelle prime ore l'S&P500 ha provato a tornare in pari grazie al sostegno dei big della tecnologia che erano in guadagno. Dopo la chiusura in Europa le vendite sono però arrivate anche in America.

L'S&P500 ha aperto a 3555 punti e nelle prime ore è oscillato tra un minimo a 3552 ed un massimo a 3569 punti. Solo a metà giornata è sceso decisamente e ad ondate ha raggiunto un minimo a 3518 punti. Sul finale si è risollevato fino a 3537.01 punti (1.00%). La tecnologia ha mostrato, come il giorno precedente, forza relativa (Nasdaq100 -0.55% a 11827 punti). Per il resto le vendite sono state distribuite su tutto il listino con preferenza sui settori ciclici che erano rimbalzati nelle prime tre sedute della settimana (DJT -1.40%, RUT -1.64%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1829 su 5597, NH/NL a 342 su 111 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 25.32 punti (+1.90 punti) ma questo ha solo accentuato la speculazione al ribasso (CBOE VIX put/call ratio a 1.54). La CBOE Equity put/call ratio era a 0.52 - il Fear&Greed Index è sceso a 55 punti ! I Summation Index sono ancora leggermente saliti.

Insomma - questa sembra una normale seduta negativa senza un particolare significato. Dovrebbe essere l'inizio dell'attesa correzione ma non abbiamo nessuna conferma a riguardo.

Stamattina il future sull'S&P500 sale a 3541 punti (+8 punti), L'Eurostoxx50 alle 08.30 vale 3410 punti - le borse europee apriranno con delle perdite di circa il -0.5%. Non abbiamo una visione particolare per questa giornata - per noi le borse stasera potrebbero chiudere sui valori attuali.

## Commento del 12 novembre

### Onda di riflusso

Ieri la seduta è stata positiva sia in Europa (Eurostoxx50 +0.72% a 3467 punti) che in America (S&P500 +0.77% a 3572.66 punti). Questo fatto non è una sorpresa - se verso la metà di questa settimana le borse dovevano salire su un massimo significativo prima di correggere è evidente che per raggiungere un massimo ci vogliono delle sedute di rialzo. È più interessante osservare come si sta svolgendo questo movimento. All'inizio della settimana gli investitori hanno scontato la scoperta di Pfizer di un vaccino efficace contro il Coronavirus. Hanno venduto tecnologia e comperato le azioni di quelle società che più avevano sofferto della crisi provocata dalla pandemia. Ieri c'è stata un'onda di riflusso - nei settori ciclici ci sono state delle prese di beneficio mentre è nuovamente decollato il Nasdaq100 (+2.31% a 11892 punti) spinto dai big della tecnologia. Raramente nelle ultime settimane tutto il listino si muove al rialzo in maniera sincrona. Invece che esserci un flusso costante di liquidità che entra sul mercato azionario ci sono piuttosto delle rotazioni con investitori che si spostano da un settore all'altro. Normalmente questo non provoca un rialzo costante ma piuttosto un rialzo ad ondate con parecchie correzioni intermedie più o meno ampie. **Gli oscillatori e gli indicatori di sentiment (Fear&Greed Index a 66 punti (+6 punti)) mostrano che adesso le borse dovrebbero essere su un massimo intermedio - deve iniziare una correzione. Senza un evento scatenante è probabile che l'inizio della correzione sia diluito su alcune sedute.**

Ieri le borse europee hanno guadagnato ancora qualche punto. Dopo l'apertura in positivo non hanno però più fatto sostanziali progressi - in pratica si sono fermate come mostrano le candele sui grafici con poco corpo. L'Eurostoxx50 (+0.72% a 3467 punti) ha superato il massimo di luglio e quella di ieri è la migliore chiusura da marzo. Questo comportamento è costruttivo ma non significa ancora una rottura al rialzo e un segnale d'acquisto per un rialzo di medio termine poiché la maggior parte degli indici europei, come il DAX tedesco (+0.40% a 13216 punti) non hanno dato questo segnale. L'ipercomperato (RSI sui 70 punti) suggerisce che la variante più probabile è l'inizio di una correzione specialmente se, come pensiamo, l'America darà il cattivo esempio.

Ieri per il portafoglio abbiamo aperto delle posizioni short a corto termine più o meno sui livelli di chiusura.

In America dopo due giorni di vendite piuttosto massicce gli investitori hanno deciso di comperare nuovamente i big della tecnologia. Semplicemente il calo sembrava eccessivo e il Nasdaq100

(+2.32% a 11892 punti) dal primo solido supporto a 11500 punti non ha resistito alla tentazione di rimbalzare e andare a colmare il gap di martedì. Senza questo fattore la borsa americana avrebbe fatto semplicemente una pausa (p.e. RUT -0.00%).

L'S&P500 ha aperto a 3565 punti e dopo una fase di indecisione con una discesa a 3557 punti di minimo giornaliero sono riapparsi i compratori. L'indice è salito abbastanza regolarmente fino alle 19.40 e fino ad un massimo a 3581 punti e poi è sceso nuovamente a 3559 punti. Sul finale si è assestato a 3572.66 punti (+0.77%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4170 su 3219, NH/NL a 703 (pochi) su 108 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 23.45 punti (-1.35) mentre il CBOE put/call ratio sulla VIX è balzato a 1.25 (molto alto) - vi invitiamo a leggere il commento di ieri sull'S&P500 dove parliamo del DSI sulla VIX e della previsione di una imminente impennata della volatilità. Il mercato delle opzioni conferma il segnale del DSI. Il CBOE Equity put/call ratio era a 0.45 - gli speculatori long non demordono ed è logico visto che finora hanno ragione. I Summation Index sono saliti.

Attenzione al reddito dell'USTreasury Bond decennale che è salito a 0.98%. Ad inizio agosto aveva toccato un minimo a 0.52%. Presto o tardi gli algoritmi decideranno che il rialzo dei tassi d'interesse è dannoso per le azioni e cominceranno a vendere. Quando? Difficile dirlo ma sicuramente se la barriera dell'1% cade la notizia diventerà tema di discussione.

Stamattina appaiono timidamente i primi segnali negativi. Il future sull'S&P500 scende alle 08.15 a 3550 punti (-17 punti). L'Eurostoxx50 vale 3450 punti - le borse europee apriranno in calo del -0.5%. Non pensiamo che oggi ci saranno parecchie vendite. Probabilmente avremo una breve distribuzione e questo significa che i primi tuffi verso il basso verranno comperati. Stamattina si potrebbe cadere di un -1% ma in linea di massima ci aspettiamo dopo un recupero e una chiusura di poco negativa.

## Commento dell'11 novembre

### Le borse sono praticamente su un massimo intermedio

Ieri le borse hanno nuovamente cercato di scontare la scoperta da parte di Pfizer di un efficace vaccino contro il Covid 19. Gli investitori sono alla ricerca di quelle società che dovrebbero approfittare della ripresa economica e vendono le azioni di quelle società che hanno approfittato della pandemia ed ora sembrano troppo care. Questo spiega la continuazione del rialzo delle borse europee (Eurostoxx50 +1.02% a 3442 punti), la forza del settore delle piccole e medie imprese (PMI) negli Stati Uniti (RUT +1.88%) e le prese di benefico sulla tecnologia (Nasdaq100 -1.74% a 11624 punti). Ora questi movimenti di assestamento, che sono stati rapidi e violenti, dovrebbero essere finiti. La fine dovrebbe essere sancita da una scossa nella direzione opposta come sta già avvenendo in Svizzera - concretamente dopo una pesante caduta ci aspettiamo che la tecnologia rimbalzi e permetta all'S&P500 (-0.14%), che si è dovuto barcamenare tra due spinte contrapposte, di salire su un massimo significativo. **A corto termine le borse sono ora ipercomperate, in eccesso di rialzo e gli investitori hanno cambiato radicalmente d'umore passando decisamente nel campo dell'ottimismo (Fear&Greed Index a 58 punti (+4 punti)). Gli oscillatori in America mostrano che gli indici azionari sono puntuali all'appuntamento e dovrebbero oggi o domani salire su un massimo a corto termine - al massimo deve seguire una correzione più o meno intensa.** Il momentum del rialzo è molto forte - è poco probabile che la correzione inizi con un tonfo. In questi casi prima il rialzo deve fermarsi, devono esserci una o due sedute di distribuzione e poi devono arrivare le vendite. Ovviamente le notizie influenzano questo scenario di base e non sono prevedibili in anticipo con l'analisi tecnica. Se per esempio Donald Trump concedesse a Joe Biden la vittoria nelle elezioni presidenziali americane è probabile che il rialzo avrà una breve estensione - il rally di lunedì ha cancellato in America le resistenze e non si può stimare dove potrebbe esaurirsi la spinta di rialzo. In Europa ci sono i massimi di luglio che possono essere usati

come punto di riferimento.

Le borse europee hanno avuto una seduta di rialzo. L'Eurostoxx50 è salito a 3442 punti (+1.02%). L'obiettivo teorico di questa spinta di rialzo è a 3450 punti ma sullo slancio è possibile che l'indice salga marginalmente più in alto. Anche in Europa ci sono delle differenze. Vengono comperate le borse di quei Paesi che finora hanno maggiormente sofferto a causa della pandemia (Spagna IBEX +3.38%, Austria ATX +3.43%, Belgio BEL +3.86%). Oppure gli speculatori si buttano a comperare settori negletti come quello delle banche (SX7E +6.13% a 68.94 punti). Secondo grafici ed indicatori questa spinta di rialzo dovrebbe però essere praticamente finita. La Svizzera serve da esempio (SMI -0.55% a 10360 punti). Altri dettagli li trovate nei commenti serali.

L'S&P500 ha marciato sul posto - non solo per il fatto che ha perso solo 5 punti ma anche perché ha aperto e chiuso sullo stesso livello e per tutta la giornata è ondeggiato senza direzione in un range di 46 punti. Ha aperto a 3548 punti, è sceso sul minimo a 3511 punti ed è salito a meta giornata sul massimo a 3557 punti. Poi le oscillazioni sono diminuite e l'S&P500 ha chiuso a 3545.53 punti (-0.14%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4692 su 2720, NH/NL a 1079 su 300 e volume relativo a 1.3. La volatilità VIX è scesa a 24.80 punti (-0.95) e il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.52.

Stamattina il future sull'S&P500 è a 3555 punti (+14 punti). L'Eurostoxx50 alle 08.40 vale 3460 punti. Le premesse sono per un'altra seduta di rialzo - potrebbe essere l'ultima prima dell'inizio di una correzione.

Il Nikkei è ancora salito del +1.78% - Shanghai invece sta cedendo il -0.5%.

I dati economici mostrano che le economie stanno recuperando dopo lo shock del lockdown di marzo. Molti sperano che il vaccino risolva tutti i problemi. Non sarà però né veloce né semplice.

## Commento del 10 dicembre

### **Una notizia influenza a breve la direzione dei mercati - gli investitori devono scontarla e le borse devono assestarsi**

Ieri verso le 13.00 la società farmaceutica Pfizer ha annunciato di aver scoperto un vaccino contro il Covid 19 con un'efficacia del 90% - i mercati azionari sono esplosi al rialzo. Il future sull'S&P500 è balzato verso le 14.00 fino a 3667 punti e l'indice (+1.17% a 3550.50 punti) è salito durante la seduta su un nuovo massimo storico a 3646 punti. Gli investitori hanno cercato immediatamente di implementare le conseguenze di questa notizia dirompente - in generale hanno comperato azioni ma ci sono anche state delle decisioni sorprendenti. Per esempio le società tecnologiche (Nasdaq100 -2.16% a 11830 punti), che approfittavano della pandemia, sono state vendute (Amazon -5.06%). Sono stati venduti gli assets difensivi come oro, obbligazioni di Stato (il reddito dell'USDTBonds decennale è salito a 0.96%) o franco svizzero. Sono state invece comperate in maniera massiccia le azioni di quelle società che più avevano sofferto negli scorsi mesi. Per esempio l'indice delle PMI americane Russell2000 è stato bloccato dopo un rialzo iniziale del +7% e ha terminato la giornata con un guadagno del +3.70%. I guadagni nel settore delle banche (BKX +14.28%, SX7E +13.90%) o in quello dell'energia (ETF Energy +14.28%) non hanno una razionale spiegazione. Avrete notato che l'euforia iniziale è in parte rientrata. La borsa americana ha chiuso lontana dai massimi giornalieri. Ora è difficile emettere un giudizio tecnico su questa giornata indubbiamente anomala. Come interpretare il nuovo massimo storico dell'S&P500? - inizio di una nuova fase di rialzo? - falsa rottura al rialzo?. Oppure che dire del reversal del Nasdaq100 che è sceso 450 punti dal massimo e ha chiuso sul minimo giornaliero con una perdita di 260 punti? In teoria questo è un segnale d'inversione di tendenza ma considerando la giornata evitiamo di dichiararlo come tale. Insomma - rinunciamo oggi di fare un commento tecnico ed elaborare nuove previsioni poiché il



rischio di sbagliare é alto. I mercati devono prima scontare la notizia, ritrovare equilibrio e assestarsi. Poi saremo in grado di dire in che direzione andremo dai livelli raggiunti ieri sera dalle borse. In linea di massima però la notizia di un vaccino contro il Coronavirus era attesa e non cambierà in maniera determinante l'andamento dell'economia e dei mercati finanziari. L'euforia osservata ieri é destinata a rientrare. Bisogna però attendere una o due sedute per poter dire con una certa sicurezza quali sono le conseguenze durature. **In linea di massima la previsione di un massimo intermedio a metà settimana non cambia - gli indicatori, specialmente a livello di sentiment, continuano a puntare in questa direzione.**

Le borse europee hanno avuto una seduta di forte rialzo (Eurostoxx50 +6.36% a 3407 punti). La reazione in Europa é paragonabile a quella del settore delle PMI americane. Abbiamo osservato un'accelerazione al rialzo, il netto superamento delle MM a 50 e 200 giorni e il raggiungimento del limite superiore del canale d'oscillazione valido da giugno. Con questo rally le borse europee non hanno però fatto ancora nulla di particolare - sono risalite sui livelli massimi visti negli scorsi mesi e a corto termine sono ipercomperate. È possibile che questa giornata rappresenti l'inizio di una fase di rialzo - non ci sono però conferme e noi non siamo per niente convinti.

L'S&P500 ha aperto su un nuovo massimo storico a 3646 punti. All'inizio é sceso a 3598 punti ed é poi risalito a metà seduta a 3626 punti. In seguito hanno predominato le vendite. L'indice é scivolato verso il basso ed ha accelerato la sua caduta dopo le 21.15. Ha chiuso sul minimo giornaliero a 3550.50 punti (+1.17%). La seduta al NYSE é stata decisamente positiva con A/D a 5234 su 2255, NH/NL a 2308 su 286 e volume relativo a 1.6. La volatilità VIX é salita (!) a 25.75 punti (+0.89), il CBOE Equity put/call ratio era estremamente basso a 0.37 e il Faer&Greed Index é balzato a 54 punti (+14). I Summation Index sono saliti.

La seduta ha lanciato segnali contrastanti. In generale gli indici hanno guadagnato terreno e questo é positivo. Le chiusure lontane dai massimi e il reversal sul Nasdaq suggeriscono però prudenza.

Stamattina il future sull'S&P500 é a 3542 punti (-2 punti). Le borse sono instabili e i mercati sono volatili. L'Eurostoxx50 vale 3402 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate. Crediamo che l'S&P500 rifletta correttamente la situazione - é salito ieri del +1.17% e stamattina é fermo. In paragone le borse europee hanno esagerato.

## Aggiornamento del 9 novembre

### Wall Street abbraccia Joe Biden

Durante il fine settimana la finanza di Wall Street ha abbracciato Joe Biden. Ho letto solamente articoli che spiegavano perché l'elezione di Joe Biden a Presidente degli Stati Uniti é positiva per l'America, per la sua economia e per il mercati finanziari. Non mi ricordo di aver sentito tutti questi elogi prima della votazione - mi sembra che tutti preferiscono ora schierarsi con il vincitore. È probabile che le lodi dei media servano a far proseguire il rally di settimana scorsa ancora un paio di giorni - come suggerisce l'analisi tecnica - la resistenza costituita dalla linea di trend discendente sui grafici dell'S&P500 e del Nasdaq100 non é un ostacolo insormontabile.

Stamattina gli investitori sembrano trascinati dall'entusiasmo - forse troppo. Ci viene in mente quanto successo una settimana fà quando le borse europee avevano aperto con un tuffo del -2% per poi cambiare direzione...

Il future sull'S&P500 alle 08.20 é a 3556 punti (+56 punti). L'Eurostoxx50 vale 3264 punti - le borse europee apriranno con un balzo del +2%. L'apertura ci sembra eccessivamente buona ma

l'intonazione positiva dei mercati viene confermata dai cambi (EUR/USD a 1.1880) e dai tassi d'interesse in calo. È quindi meglio non tentare di opporsi alla corrente anche se stasera ci aspettiamo una chiusura sotto i livelli d'apertura. Ci vogliono un paio di giorni per far passare la sbornia post elettorale.

## Commento del 7-8 novembre

### **Una settimana le borse eravane ipervendute - ora non sono ipercomperate - chill out**

La pandemia ed le elezioni negli Stati Uniti hanno provocato nelle ultime due settimane una forte volatilità. Prima c'è stato un crollo inatteso - poi da lunedì di questa settimana c'è stata una possente spinta di rialzo che ha superato nella sua ampiezza tutte le previsioni. Una settimana fa aveva annunciato un rimbalzo tecnico e l'inizio di una fase di rialzo a medio termine. Non ci aspettavamo un rally di dimensioni storiche (secondo migliore rialzo post elettorale della storia). Un errore è stato sicuramente quello di voler scovare le ragioni del movimento e sulla base di questa interpretazione degli avvenimenti di voler prevedere le oscillazioni a breve. La borsa è salita infischiosene della politica. All'inizio sembrava che Donald Trump potesse vincere - la borsa è salita. Poi pian pianino si è concretizzata l'elezione di Joe Biden a nuovo Presidente degli Stati Uniti - la borsa è salita. Adesso i commentatori dicono che la borsa è salita poiché c'è una situazione di patto con un Presidente democratico e un Senato repubblicano. Forse era meglio dimenticare questi aspetti e limitarsi ad osservare i grafici e gli indicatori tecnici. I gap up da accelerazione e il superamento sulla slancio delle MM a 50 giorni erano un chiaro sintomo di forti acquisti - l'ottima performance del settore tecnologico un segno che poteva esserci una di quelle situazioni di massicci acquisti speculativi che quest'anno più volte hanno sorpreso per la loro durata e intensità. Secondo noi l'S&P500 doveva salire tra novembre e dicembre sui 3500-3520 punti e poi tornare sui 3400 punti. Giovedì l'indice ha toccato un massimo a 3529 punti e venerdì ha chiuso a 3509.44 punti (-0.03%). Sui grafici dell'S&P500 e del Nasdaq100 noi abbiamo inserito una linea di trend discendente e abbiamo ipotizzato che il rialzo debba terminare su queste resistenze ed essere seguito da una correzione. Oggi dobbiamo leggermente modificare questo scenario. Gli indici azionari, malgrado il rally di settimana scorsa, non sono ipercomperati e secondo gli oscillatori un massimo a corto termine verrà raggiunto solo a metà di settimana prossima. Sui grafici di parecchi settori leaders (come Health Care, Materials o Semis) abbiamo osservato delle rotture al rialzo sia sopra le linee di trend che sopra i massimi del 12 ottobre o i massimi del 2 settembre. **Di conseguenza pensiamo che sullo slancio il rialzo possa avere una breve estensione.** Ricordiamoci che la variante più probabile è sempre una continuazione del trend rispetto all'inversione di tendenza. L'inversione di tendenza può essere prevista e si verifica quando ci sono tre componenti: ipercomperato e/o eccesso di rialzo, resistenze e eccesso di ottimismo o euforia. Al momento vediamo che andiamo in questa direzione ma questa combinazione non c'è ancora. Infine il test di una resistenza (o un supporto) raramente sfocia in un raggiungimento preciso della stessa - o il mercato gira prima (come è avvenuto una settimana fa sul supporto a 3200 punti) o solo dopo una falsa rottura al rialzo (o al ribasso).

**Di conseguenza la variante più probabile a questo punto è una modesta continuazione del rialzo ancora per un paio di giorni seguita ad alcune sedute di distribuzione necessarie per diminuire il momentum e permettere a tutti di abbracciare il rialzo post elettorale. Poi ci sarà una correzione più o meno intensa.** Tornando a razionalizzare siamo convinti che gli Stati Uniti devono ancora fare i conti con la seconda ondata di Covid 19 - da loro arriverà in ritardo rispetto all'Europa e rischia di essere ancora peggiore considerando i festeggiamenti elettorali. Improvvisamente le borse si renderanno conto che con l'elezione di Joe Biden i problemi più immediati degli Stati Uniti non sono risolti.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+8.31% a 3204 punti
SX7E (banche)	+6.34% a 57.03 punti
DAX	+7.99% a 12480 punti
SMI	+7.67% a 10322 punti
FTSE MIB	+9.69% a 19681 punti
S&P500	+7.32% a 3509.44 punti
Nasdaq100	+9.39% a 12091 punti

La seduta di venerdì è stata di scarso interesse. Come era logico pensare dopo il dinamico rialzo post elettorale le borse si sono fermate e hanno fatto una pausa.

In Europa la seduta è stata leggermente negativa (Eurostoxx50 -0.36% a 3204 punti). Gli indici hanno svolto una seduta in trading range e hanno chiuso al centro del range giornaliero. Dopo il party è giunto il momento di darsi una calmata e rilassarsi - chill out.

Notiamo che anche in questa settimana l'Europa ha seguito fedelmente l'America malgrado che l'evento dominante fossero le elezioni americane. In Europa non è successo nulla in grado di spiegare il rialzo delle borse.

A New York sembrava che la seduta potesse essere decisamente negativa. Invece a fine giornata l'S&P500 (-0.03% a 3509.44 punti) ha chiuso praticamente in pari mentre il Nasdaq100 ha ancora guadagnato una decina di punti (+0.11% a 12091 punti).

L'S&P500 ha aperto a 3504 punti e all'inizio è sceso fino a 3484 punti. Dopo questa reazione negativa a contatto con la resistenza i compratori si sono rifatti vivi. L'indice è risalito ad ondate e ha trascorso la parte centrale della seduta sui 3505 punti. Sul finale c'è stato ancora un tentativo di rialzo dai 3499 ai 3521 punti ma negli ultimi minuti l'S&P500 è ricaduto a 3509 punti.

La seduta al NYSE è stata negativa (!) con A/D a 3054 su 4348, NH/NL a 668 su 250 e volume relativo a 0.95. La seduta negativa è stata provocata dalla deludente performance del Russell2000 (RUT -0.96%). La volatilità VIX è caduta a 24.86 punti (-2.72), il CBOE Equity put/call ratio era molto basso a 0.41, il Fear&Greed Index è rimasto fermo a 40 punti (-1). Nel complesso vediamo che l'umore degli investitori in una settimana è cambiato radicalmente - non siamo però ancora a livello di pericoloso ottimismo. I Summation Index sono ancora saliti.

Gli indicatori che usiamo per determinare la tendenza di fondo in una settimana si sono ribaltati (63.3% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e Bullish Percent Index sul NYSE a 56.76) - da ribasso si è subito passati a rialzo.

La festa delle borse scatenata dalle elezioni americane si avvicina alla fine - dopo la musica assordante e le danze è arrivato il momento di rilassarsi (come dicono i giovani - "chill out"). Non è però ancora ora di tornare a casa e alla realtà di tutti i giorni.

## Commento del 6 novembre

### **Dopo tre balzi con chiusure in calo la spinta di rialzo in America è completa**

Malgrado che negli Stati Uniti non si sa ancora chi sarà il prossimo Presidente ieri le borse hanno nuovamente festeggiato con una ulteriore seduta di forti rialzi. Se la seduta positiva di lunedì si poteva ancora considerare un semplice rimbalzo da ipervenduto le tre successive sono da catalogare come un rally post elettorale. In America abbiamo avuto tre sedute dall'andamento simile. Spinti dai futures gli indici azionari hanno aperto al rialzo e in gap up, hanno raggiunto il massimo giornaliero a metà seduta (o nelle prime due ore di contrattazioni) e hanno chiuso decisamente sotto il massimo giornaliero. Sui grafici appaiono delle lunghe candele bianche con il corpo nella parte inferiore. Con queste tre accelerazioni la spinta di rialzo generata dalle elezioni americane dovrebbe essere completa. Come anticipato ieri sera nel commento sull'Eurostoxx50 ora deve esserci una pausa che verrà sancita da una seduta negativa. Considerando la forza del momentum è poco probabile che

avremo una seduta decisamente negativa - sarà però una giornata diversa dalle precedenti con delle prese di beneficio. Ieri l'SMI svizzero (+0.19%) e i titoli farmaceutici hanno dato il buon esempio. Naturalmente dobbiamo porci la domanda di cosa potrebbe succedere in seguito. Noi pensavamo che l'S&P500 nel rialzo di medio termine di novembre potesse salire a 3500-3520 punti. L'indice ha toccato ieri i 3529 punti di massimo e ha chiuso a 3510.45 punti (+1.95%). Preferiamo attendere la fine della settimana prima di dare una risposta definitiva. Abbiamo però fornito i primi elementi nel commento pomeridiano sull'S&P500. Se la linea di trend discendente sul grafico venisse rotta al rialzo è probabile che l'S&P500 tenterà di salire fino al massimo storico. Noi pensiamo che il primo tentativo di rottura fallirà - sarà la successiva correzione a darci le indicazioni per il futuro.

Per il quarto giorno consecutivo le borse europee hanno avuto una seduta di forte rialzo. Nessuno riesce a spiegare in maniera razionale perché bisogna comperare - sicuramente non è in grado di dirlo chi settimana scorsa ha venduto. La situazione economica e sul fronte della pandemia non è cambiata. Settimana scorsa tutti volevano vendere e ora tutti vogliono comperare inseguendo i futures americani che durante la notte decidono da quale livello bisogna riprendere le contrattazioni. L'Eurostoxx50 (+1.72% a 3215 punti) è tornato su quei 3200-3250 punti che servono ormai da giugno come punto di riferimento. Secondo la nostra stima il rialzo di corto termine dovrebbe essere completo e l'Eurostoxx50 dovrebbe assestarsi. Potrebbe teoricamente salire ancora un pò più in alto poiché gli indicatori tecnici mostrano che esiste ancora spazio verso l'alto fino all'ipercomperato. Sulla base di quanto vediamo in America, che è la piazza finanziaria che decide, il rally dovrebbe però essere terminato. Oggi deve quindi esserci una seduta negativa per sancire la fine del rialzo e la ripresa dell'oscillazione in laterale. il DAX (+1.98% a 12568 punti) e il FTSE MIB (+1.93% a 19731 punti) si comportano in questa fase come l'Eurostoxx50 e non ci sono sostanziali differenze a livello di analisi tecnica. Notiamo che le MM a 50 e 200 giorni sono in calo - l'intonazione di fondo delle borse europee è leggermente negativa. Da luglio si susseguono massimi e minimi discendenti.

L'S&P500 ha nuovamente aperto in gap up a 3498 punti. All'inizio è salito a 3529 punti di massimo per poi scendere nuovamente a 3498 punti. Un secondo tentativo di rialzo si è fermato a 3529 punti. Nelle ultime due ore di contrattazioni l'indice è scivolato verso il basso e ha chiuso a 3510.45 punti (+1.95%). Questa volta il rialzo ha coinvolto tutto il listino (Nasdaq100 +2.55%, DJT "2.44%, RUT +2.78%). La conseguenza è che a livello di partecipazione è stata un'ottima giornata con A/D a 6170 su 1271, NH/NL a 815 su 143 e volume relativo a 1.0. I dati sul sentiment si sono sviluppati come ci si poteva attendere in una seduta di rialzo (VIX a 27.58 punti (-1.99), CBOE Equity put/call ratio a 0.44 e Fear&Greed Index a 41 punti (+5). Non appaiono ottimismo o euforia ma il cambio d'umore è evidente.

I Summation Index sono saliti. Gli oscillatori non sono ancora su un massimo a corto termine ma potrebbero raggiungerlo all'inizio di settimana prossima con una semplice marcia sul posto dell'S&P500 di alcuni giorni.

Dopo una settimana di rialzi è giunto il momento di fare una pausa anche perché gli indici americani sono sulle resistenze.

Stamattina agli europei non piace un'apertura negativa. Il future sull'S&P500 alle 07.30 era a 3480 punti - ora è risalito a 3491 punti (-13 punti). L'Eurostoxx50 vale 3198 punti - le borse europee apriranno in calo del -0.5%. Crediamo che stamattina proveranno a tornare in pari. Poi vedremo cosa decideranno di fare gli americani. Dopo 4 sedute di rialzo e prima del fine settimana dovrebbero prevalere le prese di beneficio. Questa settimana si è parlato poco nei media dei risultati delle imprese, della situazione delle economie ancora alle prese con le conseguenze negative del Coronavirus e delle riunioni delle Banche Centrali. Passato il tornado delle elezioni americane si tornerà ad esaminare i fondamentali. A questo punto sarà difficile spiegare perché le borse devono salire - il sollievo post elettorale non basta per sostenere un sostenibile rialzo a medio termine.

# Commento del 5 novembre

## Un rally malsano che esaurisce il potenziale di rialzo a medio termine

Mentre la corsa alla Casa Bianca è ancora aperta le borse hanno deciso di festeggiare. Forse è solo un rally di sollievo - finalmente si è votato e si può voltare pagina. I politologi americani hanno sbagliato le loro previsioni facendo ancora peggio degli analisti finanziari che avevano predetto una borsa debole in caso di una vittoria di Joe Biden o di un risultato incerto. L'analisi tecnica con i suoi indicatori non reagisce abbastanza svelto per seguire questi repentini cambiamenti d'umore. Possiamo solo seguire lo sviluppo della situazione e preparare uno scenario per il futuro quando questi nervosi e in parte irrazionali movimenti saranno terminati e ci sarà stato un assestamento. Noi pensavamo che dopo le elezioni dovesse esserci un rialzo di medio termine. Invece già lunedì c'è stato un rally che ha praticamente esaurito il potenziale di rialzo. Ieri sera l'S&P500 è salito a 3443.44 punti (+2.20%) con un massimo giornaliero a 3486 punti. Noi pensavamo che nelle prossime settimane l'S&P500 potesse risalire sui 3500-3520 punti ed assestarsi per fine anno sui 3400 punti. Ora abbiamo un problema poiché gli indici azionari sono saliti troppo velocemente troppo in alto. Invece che un moderato e stabile rialzo deve succedere qualcosa d'altro - potrebbe esserci una veloce e brutale correzione quando si saprà in effetti chi ha vinto le elezioni. Il rally di ieri sera a New York era malsano con poca partecipazione - gli acquisti si sono concentrati sulla tecnologia (Nasdaq100 +4.40% a 11777 punti) e sui soliti titoli favoriti dalla massa degli investitori (AGMAF) mentre il resto del listino è stato decisamente trascurato (Russell2000/RUT +0.05%). Alcuni settori sono stati venduti (DJT -1.45%, BKX -5.03%). Non si capisce quale ragionamento sta alla base di queste decisioni d'investimento. Ieri sembrava che la borsa stesse speculando su una vittoria di Donald Trump - oggi che sembra essere Joe Biden a prevalere le borse non sembrano voler far marcia indietro. Forse è meglio non razionalizzare e tentare di capire cosa sta succedendo. Facciamo il nostro lavoro - analizziamo grafici ed indicatori e cerchiamo di capire come questo movimento potrebbe proseguire.

La seduta di ieri è iniziata male - il vento è però velocemente cambiato. La nostra ipotesi di una seduta di pausa con delle prese di beneficio si è però rivelata a fine giornata sbagliata. In effetti c'è stato un ritracciamento iniziale ma solo in Europa ed è durato pochi minuti. L'Eurostoxx50 (+2.01% a 3161 punti) ha aperto dalla chiusura di martedì a 3098 punti con una caduta fino a 3043 punti (in preborsa è precipitato fino a 3012 punti!) ma poi è subito ripartito al rialzo e ha avuto una lunga cavalcata che è terminata solo la sera sul massimo giornaliero e con un solido guadagno di 63 punti. Vediamo che le emozioni e la speculazione hanno dominato - i nostri indicatori di medio termine funzionano bene - quelli a corto termine sono invece impazziti e non sono in grado di seguire questo movimento.

Adesso l'Eurostoxx50, e in generale gli indici azionari europei, ha cancellato il ribasso di settimana scorsa ed è tornato nel canale orizzontale valido da giugno. Potrebbe sullo slancio continuare a salire visto che malgrado l'evidente esagerazione l'indice non è ipercomperato e non c'è euforia. Ci vorranno alcuni giorni per capire su quale livello il mercato intende assestarsi. Poi si potrà operare con calma. Sembra inutile tentare di prevedere lo sviluppo nei prossimi giorni sulla base dei risultati delle elezioni americane. È evidente che gli investitori non stanno comperando a causa della vittoria di uno o dell'altro candidato ma solo perché passato questo termine che bloccava la vita politica americana si può guardare in avanti. C'è solo da domandarsi quanti di questi acquisti sono degli investimenti duraturi e quanti sono solo delle speculazioni di corto termine.

Il rialzo è proseguito in America. A prima vista anche la seduta a Wall Street è stata decisamente positiva visto che l'S&P500 (+2.20% a 3443.44 punti) ha guadagnato 74 punti. I dati tecnici della giornata non sono però molto convincenti.

L'S&P500 ha già aperto a 3427 punti e dopo una discesa a 3405 punti è partito al rialzo. Ha toccato

a metà giornata un massimo a 3486 punti ed è infine lentamente ridisceso a 3443 punti - durante la seduta ha guadagnato "solo" 16 punti con un'A/D negativa a 235 su 265! La seduta al NYSE è stata moderatamente positiva con A/D a 4233 su 3193, NH/NL a 491 su 255 e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX è precipitata a 29.57 punti (-5.98), il CBOE Equity put/call ratio era molto basso a 0.45 mentre il Fear&Greed Index è salito a 36 punti (+4). I dati sul sentiment mostrano che chi temeva un crollo si è ritirato (VIX), gli speculatori long avevano ragione ed insistono (p/c ratio) mentre in generale c'è ancora un certo pessimismo (Fear&Greed Index sotto i 50 punti). Questa costellazione è ideale per una breve continuazione del rally seguita da una correzione ed un assestamento. Azzardiamo una previsione malgrado che gli indicatori tecnici ci aiutano poco - decidiamo soprattutto sulla base dei grafici e del comportamento degli indici durante la seduta (partenza a razzo seguita da una lenta e moderata discesa e chiusura lontana dal massimo giornaliero). Crediamo che oggi ci deve ancora essere una spinta di rialzo - il massimo di ieri (3486 punti) dovrebbe essere marginalmente superato ma il guadagno a fine giornata dovrebbe essere modesto. Dopo tre giorni il rally elettorale dovrebbe essere finito. Poi vedremo che tipo di correzione seguirà.

Stamattina alle 08.40 il future sull'S&P500 è a 3475 punti (+40 punti). Teoricamente l'S&P500 si trova poco sotto il massimo di ieri. L'Eurostoxx50 vale 3190 punti - le borse europee apriranno con un ulteriore balzo tra +1%. Il rialzo dovrebbe essere praticamente alla fine. Stamattina potrebbero ancora esserci degli acquisti ma poi prevediamo un ritorno alla calma. Probabilmente la seduta sarà positiva ma crediamo che ritroveremo stasera gli indici poco lontani dal livello d'apertura. Per il portafoglio non siamo riusciti ad aprire posizioni long a medio termine dove speravamo poiché il rialzo è partito prima del previsto. Ora pensiamo di andare short a corto termine prendendo come punto di riferimento i 3500 punti di S&P500.

## Commento del 4 novembre

### **Le scommesse long dei traders devono adesso essere chiuse**

Per il secondo giorno consecutivo le borse hanno avuto un robusto rialzo. Da una parte questa è una conseguenza del forte ipervenduto di fine settimana scorsa che è servito da trampolino di lancio. D'altra parte è molto probabile che molti traders si siano posizionati long prima delle elezioni americane sperando che si ripeta il rally di 4 anni fa. Sia le borse europee che quella americana dovrebbero aver completato il rimbalzo dai minimi con la chiusura del gap di settimana scorsa. Ora deve seguire un consolidamento - i traders devono chiudere le loro scommesse long e chi sperava in un risultato diverso in America sarà deluso e venderà. Crediamo che le borse debbano perdere circa la metà dei guadagni delle ultime due sedute prima di ricominciare lentamente a salire.

Le borse europee hanno avuto un'altra seduta di rialzo che hanno concluso sui massimi giornalieri e con guadagni intorno al +2.6%. L'Eurostoxx50 (+2.62% a 3098 punti) ha ripetuto la seduta di lunedì e dovrebbe avere completato il rimbalzo tecnico arrivando nuovamente sul vecchio supporto e ora resistenza a 3100 punti. Gli altri indici europei si trovano in una situazione simile - i dettagli li trovate nei commenti serali. Ancora non sappiamo se gli indici azionari devono fare una pausa e consolidare o se invece devono ridiscendere e testare i minimi di settimana scorsa. Molti investitori si saranno resi conto che il ribasso di settimana scorsa era eccessivo e nessuno dovrebbe più lasciarsi travolgere dal panico. Se dovessimo azzardare una previsione senza conoscere l'esito definitivo delle elezioni americane diremmo che l'Eurostoxx50 deve ridiscendere sui 3000 punti, fare base e poi ripartire lentamente verso l'alto.

Lasciano brevemente da parte queste oscillazioni dettate dalle emozioni il segnale lanciato dall'analisi tecnica è chiaro - i minimi di settimana scorsa sono dei validi minimi a medio termine. Potrebbero essere ritestati visto che il rally delle ultime due sedute ha molte componenti speculative

e assomiglia ad un rimbalzo tecnico. Superate queste turbolenze le borse però dovrebbero per le prossime settimane salire.

Anche la seduta a New York é stata positiva. Gli investitori americani sono stati però più prudenti. L'S&P500 ha chiuso 20 punti sotto il massimo giornaliero. C'è chi si rende conto che dopo le elezioni i problemi attuali dell'economia americana non spariranno nel nulla.

L'S&P500 ha aperto a 3343 punti e dopo una breve caduta a 3336 punti di minimo é velocemente salito fino a 3385 punti. Dopo un ritracciamento c'è stata un'ultima ondata di acquisti e l'indice ha toccato il massimo a 3389 punti. C'è stata poi una lunga discesa di 25 punti seguita da un'ulteriore impennata a 3385 punti. Sul finale delle vendite hanno fatto cadere l'S&P500 a 3369.16 punti (+1.78%). Il Nasdaq100 (+1.76% a 11279 punti), settore teoricamente favorito da una vittoria di Trump, ha seguito l'S&P500.

La seduta al NYSE é stata decisamente positiva con A/D a 6256 su 1191, NH/NL a 579 su 213 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é scesa a 35.55 punti (-1.58), il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.45 e il Fear&Greed Index é balzato a 32 punti (+7 punti!).

I Summation Index sono saliti. È evidente che a breve i traders stanno speculando long - passate le elezioni la maggioranza si aspetta un rialzo - vediamo se hanno ragione.

Stamattina alle 08.50 l'esito delle elezioni americane é ancora incerto. Repubblicani e Democratici si equivalgono e Donald Trump sta recuperando il distacco iniziale da Joe Biden. Gli europei sono delusi. Il future sull'S&P500 stanotte é salito a 3429 punti - alle 07.30 era a 3372 punti - ora é caduto a 3338 punti (-23 punti). L'Eurostoxx50 dovrebbe iniziare le contrattazioni sui 3034 punti. Le borse europee apriranno in calo del -2%. Ci prepariamo ad una seduta molto volatile anche se pensiamo che stasera gli indici non si troveranno molto lontani dai valori attuali.

## Commento del 3 novembre

### **Propendiamo per il rimbalzo e non per l'inizio di una sostenibile fase di rialzo**

Ieri sia le borse europee che quella americana hanno avuto una seduta positiva. In Europa la reazione dopo l'ondata di vendite di settimana scorsa é stata più forte - l'Eurostoxx50 é salito a 3019 punti (+2.07%) - questa é un'ovvia conseguenza della marcata situazione di ipervenduto discussa nell'analisi del fine settimana. In America invece i guadagni in percentuale sono stati minori - l'S&P500 ha recuperato fino a 3310.24 punti (+1.23%) ed é stato frenato dalla debolezza relativa del settore tecnologico (Nasdaq100 +0.29% a 11084). Non siamo in grado di dire con sicurezza se questo é l'inizio di un sostanziale rialzo o se invece si é solo trattato di un rimbalzo tecnico. Sulla base dei dati sulla partecipazione propendiamo per il rimbalzo tecnico. Questo significa che a breve un tuffo a testare i minimi di settimana scorsa é ancora possibile. I dati sul sentiment in America (Fear&Greed Index a 25 punti, -5 punti) ci dicono però che c'è parecchio scetticismo e quindi per gli indici azionari c'è poco spazio verso il basso. Nelle prossime settimane é probabile che vedremo l'S&P500 sopra i livelli di ieri. Bisogna solo indovinare il momento giusto per comperare - speriamo che non ci sia sfuggito.

Ieri le borse europee, secondo noi, hanno svolto un rimbalzo tecnico da ipervenduto. L'Eurostoxx50 (+2.07% a 3019 punti), DAX (+2.02% a 11788 punti e FTSE MIB (+2.55% a 18400 punti) hanno chiuso vicino al massimo giornaliero e con un forte guadagno. Le elezioni che si tengono oggi negli Stati Uniti sono un fattore di forte incertezza e instabilità. Considerando i volumi e le caratteristiche della partecipazione crediamo che si tratti solo di un rimbalzo. Oggi potrebbe e dovrebbe esserci una continuazione verso l'alto per (tentare di) colmare il gap di settimana scorsa. Poi però ci aspettiamo una pausa o una ricaduta.

L'SMI (+2.13% a 9791 punti) ha seguito il rally delle borse europee. Questo ci lascia perplessi

poiché nei rimbalzi i settori difensivi e conservativi, ben rappresentati nell'SMI, normalmente sottoperformano.

L'S&P500 ha guadagnato 40 punti - ha però chiuso poco sopra il livello d'apertura e non è riuscito a difendere i guadagni iniziali - l'indice si è fermato 20 punti sotto il massimo giornaliero a 3330 punti. Nel complesso è stata una buona seduta che però ha cambiato poco gli indicatori di partecipazione. È svanita la pressione di vendita ma manca una leadership in grado di sostenere un rialzo. La tecnologia sembra in difficoltà e non bastano le piccole e medie imprese (RUSSELL2000/RUT +1.96%) a trascinare il listino.

L'S&P500 ha aperto a 3308 punti. Dopo un breve ritracciamento è salito a 3330 punti di massima. Poi per ore è scivolato verso il basso ad ondate e ha raggiunto il minimo a 3279 punti. Nelle ultime due ore di contrattazioni è risalito a 3310.24 punti (+1.23%). Il gap sopra i 3342 punti resta aperto - crediamo che il rimbalzo si fermerà qui e poi ci sarà una ricaduta.

I dati sul sentiment mostrano un pò di pessimismo (VIX a 37.13 punti (-0.89), CBOE EQUITY put/call ratio a 0.62). I Summation Index continuano a scendere - sapete che spesso cominciano a salire prima che in borsa inizi un rialzo.

Sono le 08.40 - il future sull'S&P500 è a 3319 punti (+19). L'Eurostoxx50 vale 3050 punti - le borse europee apriranno con un balzo del +1%. Stamattina dovrebbero guadagnare ancora qualche punto. Poi i mercati si fermeranno e gli investitori aspetteranno il risultato delle elezioni americane. Vi ricordiamo che oggi non si decide unicamente quale sarà il prossimo Presidente degli Stati Uniti. Vengono anche rinnovate le Camere - vengono eletti tutti i membri della Camera dei Rappresentati (435) e 35 membri su 100 del Senato.

## Aggiornamento del 2 novembre

### Settimana movimentata

Durante il fine settimana i temi che hanno dominato nei media sono stati i soliti - elezioni negli Stati Uniti e Coronavirus. Non c'è però nulla di nuovo e quindi stamattina i mercati finanziari sono poco mossi.

Il future sull'S&P500 alle 07.45 è a 3272 punti (+7 punti) - il buon finale di seduta di venerdì viene confermato. Il cambio EUR/USD scivola a 1.1635 - normalmente se il cambio si indebolisce la giornata di borsa non è molto buona - vediamo...

Questa settimana ci saranno parecchi eventi in grado di scuotere i mercati. Prima di tutto avremo martedì le elezioni presidenziali americane - speriamo mercoledì mattina di avere un esito chiaro sul quale ci si può orientare - bisognerebbe evitare settimane di incertezza prima di avere un risultato definitivo - questo potrebbe spaccare un Paese dove ci sono già forti tensioni. Mercoledì si riunisce la FED - giovedì seguirà la Bank of England (BoE). Venerdì verrà pubblicato negli Stati Uniti l'importante rapporto sul mercato del lavoro ad ottobre. Infine non bisogna dimenticare che la stagione di pubblicazione dei risultati trimestrali delle imprese continua - abbiamo visto settimana scorsa sulla base dei balzi delle azioni delle società dei big della tecnologia che la reazione degli investitori può essere violenta.

Alle 08.20 il future sull'S&P500 è tornato a 2968 punti (+4 punti) e le borse europee apriranno praticamente invariate. Il Nikkei ha guadagnato il +1.39% mentre Shanghai marcia sul posto. Sembra che oggi avremo una seduta di pausa prima delle elezioni americane. In teoria le borse europee sono talmente ipervendute che dovrebbero tentare oggi un recupero. Abbiamo però l'impressione che nessuno ha voglia di comperare all'inizio di una settimana così incerta e densa di avvenimenti.



# Commento del 31 ottobre - 1. novembre

## **L'analisi tecnica é stata sconfitta dal Coronavirus - la correzione sembra vicino alla fine ma non é completa**

Una settimana fa pensavamo che la correzione minore iniziata il 13 ottobre fosse finita poco sopra gli obiettivi. Gli oscillatori di corto termine mostravano che l'S&P500 (-1.21% a 3269.96 punti) poteva essere su un minimo intermedio al quale doveva seguire una moderata spinta di rialzo fino ad inizio novembre. In corrispondenza delle elezioni americane il ciclo rialzista di medio termine iniziato il 24-25 settembre poteva essere completo e per logica doveva seguire una fase di ribasso. Fino a fine anno valeva però (e vale tutt'ora!) il nostro scenario principale che vedeva un S&P500 ondeggiare sui 3400 punti. Questo significa che delle ampie oscillazioni nel range 3200-3550 punti sono possibili ma tendenzialmente l'indice non dovrebbe staccarsi di molto dai 3400 punti. Oggi sappiamo che la previsione di domenica scorsa era sbagliata e ne conosciamo anche le ragioni (seconda ondata di Coronavirus con il rischio di un ulteriore lockdown, rinvio negli Stati Uniti del programma di stimolo economico). C'è stata una settimana di forte ribasso che non siamo stati in grado di anticipare né prevedere nella sua ampiezza. Lunedì sera ci siamo subito resi conto che la situazione non si stava sviluppando come previsto ma solo a metà settimana abbiamo indicato i possibili obiettivi a 2900 punti di Eurostoxx50 (-0.06% a 2958 punti - minimo settimanale a 2920 punti) e a 3100 punti di S&P500 (-1.21% a 3269.96 punti - minimo settimanale a 3234 punti) - troppo tardi. Questa settimana ha evidenziato una delle debolezze dell'analisi tecnica - facciamo delle previsioni analizzando i mercati e questi rispecchiano il comportamento della massa degli investitori - quando questi ultimi vengono sorpresi da un evento inatteso o reagiscono in maniera anomala anche l'analisi tecnica é in difficoltà - lavoriamo costantemente con il calcolo delle probabilità e talvolta non é la variante più probabile che si verifica - semplicemente c'è una percentuale d'errore che va costantemente considerata. Per questo lunedì sera rispettivamente martedì mattina abbiamo preferito aspettare e abbiamo rinunciato ad aprire posizioni - troppa incertezza.

Abbiamo avuto una pessima settimana di borsa con una forte spinta di ribasso che assomiglia nella sua parte iniziale al ribasso di marzo. Questa spinta di ribasso ha scombinato i cicli e ha provocato un netto deterioramento della struttura del mercato - ora il trend di base della borsa americana é al ribasso con il 26.4% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 47.97. Questo non significa che la borsa nelle prossime settimane deve continuare a scendere - noi interpretiamo questi dati come una conferma dell'ipotesi che il massimo storico dell'S&P500 del 2 settembre a 3588 punti é definitivo. Probabilmente anche il massimo del 12 ottobre a 3549 punti non verrà più migliorato. Tra gli attuali 3270 punti e i 3400-3500 punti c'è però ancora parecchio margine di manovra - cerchiamo di capire come la borsa americana potrebbe sfruttare questo spazio a disposizione.

Sul corto termine é possibile che il ribasso sia finito venerdì ma non siamo sicuri - in Europa gli indici azionari sono decisamente ipervenduti (RSI tra i 24.74 (DAX) e i 29.95 punti (FTSE MIB)) ma finora non abbiamo visto panico. Le volatilità (VDAX, VSTOXX) non sono salite molto - sono addirittura rimaste sotto i valori di metà giugno. In America invece abbiamo il contrario - i dati sul sentiment venerdì hanno finalmente mostrato del panico (VIX a 38.02 punti (+0.43), CBOE Equity put/call ratio a 0.77 e Fear&Greed Index a 30 punti (-2)) ma gli indici non sono ancora ipervenduti (RSI sui 37-39 punti) e non hanno attaccato i minimi di settembre. Temiamo di conseguenza che settimana prossima possano ancora esserci una o due sedute di ribasso a Wall Street. Non sappiamo esattamente cosa potrebbe succedere nel frattempo in Europa visto che Eurostoxx50 e colleghi tra mercoledì e venerdì hanno dato chiari segnali di tentativo di formazione di base - praticamente abbiamo avuto tre sedute con gli stessi minimi giornalieri. È però evidente che se a Wall Street la borsa resta debole ancora per un paio di giorni é poco probabile che le borse europee possano partire al rialzo - al massimo si fermano.

Dopo le elezioni presidenziali americane (martedì 3 novembre) dovrebbe iniziare una fase di rialzo. Il ciclo è cambiato - settimana prossima invece che un massimo a medio termine avremo probabilmente un minimo sia a corto che a medio termine - dai 3200 punti l'S&P500 dovrebbe risalire fino a fine anno sui 3400 punti. Siamo convinti che l'esito delle elezioni sarà irrilevante. Sia Trump che Biden e sia Repubblicani che Democratici lanceranno un programma di spese pubbliche e di sostegno all'economia finanziato dal debito e di conseguenza dalla FED che si occuperà di fornire la necessaria liquidità a basso prezzo. Una vittoria di Joe Biden, che teoricamente dovrebbe essere fiscalmente meno conciliante nei riguardi delle grandi imprese, potrebbe provocare un paio di giorni di vendite ma in linea di massima crediamo che l'identità del prossimo Presidente degli Stati Uniti non cambierà il corso dei mercati finanziari nei prossimi mesi.

Non pensiamo però che avremo un forte e dinamico rialzo - il ribasso delle ultime due settimane ha fatto parecchi danni tecnici - I Summation Index sono ancora in calo. La tendenza di fondo della borsa americana è passata al ribasso e quindi bisognerà accontentarsi di un ritorno dell'S&P500 sui 3400 punti - restiamo della ferma opinione che in questo periodo la tecnologia (Nasdaq100) è destinata a sottoperformare.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-7.52% a 2958 punti
SX7E (banche)	-6.99% a 53.41 punti
DAX	-8.61% a 11556 punti
SMI	-4.36% a 9587 punti
FTSE MIB	-6.96% a 17943 punti
S&P500	-5.64% a 3269.96 punti
Nasdaq100	-5.47% a 11053 punti

Venerdì le borse europee hanno continuato a seguire gli Stati Uniti. Hanno aperto in calo a causa della reazione negativa del futuro sull'S&P500 ai risultati trimestrali dei 4 big della tecnologia americana. Dopo il tuffo iniziale si sono però velocemente stabilizzate, gli indici sono oscillati in laterale e hanno chiuso misti e sopra il livello d'apertura. L'Eurostoxx50 si è fermato a 2958 punti (-0.06%). Il FTSE MIB (+0.40% a 17943 punti) ha approfittato del rimbalzo del settore bancario - l'indice SX7E è risalito a 53.41 punti (+2.01%) dopo un minimo giornaliero a 51.83 punti. I traders che hanno provato ad andare long si sono evidentemente buttati su questo martoriato e debole settore.

Le borse europee sono cadute fino a mercoledì - giovedì e venerdì hanno fatto base. I minimi giornalieri delle ultime tre sedute sono vicini. È possibile che da questa base gli indici azionari ripartano al rialzo - non siamo convinti poiché non abbiamo rilevato una combinazione chiara ed ideale di ipervenduto, eccesso di ribasso e panico. Inoltre ci sembra che la situazione sul fronte della pandemia stia ulteriormente peggiorando. Questa volta una recessione sembra inevitabile e ci dovrebbe almeno essere uno sviluppo a W del PIL (doppio tuffo). A maggio gli indici azionari erano più in basso di adesso. Chi vuole può provare a comperare - noi aspettiamo segnali più affidabili.

Venerdì la borsa americana ha avuto una seduta di ribasso che ha cancellato il rimbalzo di giovedì. Gli indici azionari hanno toccato dei nuovi minimi mensili (segnale negativo) ma hanno chiuso lontani dai minimi giornalieri (segnale positivo). Abbiamo osservato del panico ma non sappiamo se il livello raggiunto sugli indicatori di sentiment è sufficiente per stabilire un solido minimo. Ricordiamo che le elezioni costituiscono un elemento di incertezza sul quale i traders cercheranno di giocare. Molti credono che una volta sparita l'incertezza le borse in eccesso di ribasso avranno tendenza a rimbalzare con forza.

L'S&P500 ha aperto debole a 3304 punti e all'inizio è sceso a balzi fino ai 3240 punti. Fino a metà seduta c'è stato un recupero ma poi l'indice è ancora sceso sul minimo a 3234 punti. Solo nell'ultima ora i rialzisti hanno preso l'iniziativa e l'S&P500 è tornato a 3270 punti. Alla fine è rimasta una perdita di 40 punti. Il Nasdaq100 ha perso il -2.62% a 11053 punti. Solo Google (+3.80%) ha

convinto gli investitori - Apple, Amazon e Facebook invece, dopo la pubblicazione dei risultati trimestrali, hanno perso più del 5%.

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1972 su 5453, NH/NL a 157 su 1228 (meno di mercoledì e giovedì !) e volume relativo a 1.1. Sorprende in positivo il numero dei NL che non aumenta malgrado che anche DJT (-0.69%) e RUT (-1.48%) abbiamo avuto una cattiva giornata. Non sappiamo se il fatto che venerdì sia stata l'ultima seduta del mese di ottobre abbia giocato un ruolo (window dressing). È possibile che il balzo del +1% nel finale di seduta sia imputabile a questo effetto. In questo caso questo guadagno verrà subito cancellato. Lo scopriremo domani mattina.

## Commento del 30 ottobre

### Il primo rimbalzo viene venduto - ultima spinta di ribasso

Ieri le borse europee hanno avuto una seduta di consolidamento (Eurostoxx50 -0.12% a 2960 punti). Si può interpretare questa seduta anche come un debole rimbalzo visto che gli indici sono scesi fino alle 14.45 per poi risalire sul finale. L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo a 2920 punti ed ha chiuso 40 punti più in alto. Il rimbalzo è poi continuato in America - l'S&P500 ha chiuso a 3310.11 punti (+1.19%) dopo essere salito nuovamente a 3341 punti. Il commento odierno potrebbe finire con la previsione che abbiamo pubblicato ieri alle 14.00 nel commento tecnico sull'S&P500:

*"Normalmente dopo una seduta del genere c'è un rimbalzo - di solito il primo rimbalzo viene venduto - vediamo un solido supporto sui 3200-3220 punti."* Stamattina il future sull'S&P500 è già sceso a 3226 punti - oggi avremo ancora una seduta negativa. O per lo meno l'apertura in Europa sarà molto debole. **È possibile che oggi ci sia l'ultima spinta di ribasso prima di un sostenibile rimbalzo che potrebbe anche tramutarsi in un rialzo di corto o medio termine a seconda dell'esito delle elezioni presidenziali americani di inizio di settimana prossima. In ogni caso oggi verrà toccato un minimo significativo.** Già ieri mattina abbiamo indicato l'obiettivo sull'Eurostoxx50 a 2900 punti - alle 08.25 l'indice vale 2912 punti.

Ieri le borse europee hanno chiuso senza sostanziali variazioni. L'Eurostoxx50 (-0.12% a 2960 punti) e il FTSE MIB (-0.14% a 17872 punti) hanno marciato sul posto. Il DAX (+0.32% a 11598 punti) ha guadagnato qualche punto ma questo non è una sorpresa visto il crollo e la sottoperformance del giorno precedente. L'SMI svizzero (-0.65% a 9556 punti) ha ancora perso 62 punti e ha continuato il suo ribasso. Ha fatto ancora peggio delle borse europee e questo è tutto dire. La banca Credit Suisse ha pubblicato dei risultati trimestrali deludenti - l'azione ha perso il -5.56% e ha depresso un listino già debole dopo il crollo di mercoledì.

Ieri nei commenti serali abbiamo presentato due varianti - un consolidamento di un qualche giorno o un'ultima spinta di ribasso per esaurire questa ondata di vendite da panico. Ieri abbiamo favorito la seconda variante basandoci sulla deludente prestazione degli indici azionari durante la giornata. Delle borse che non reagiscono malgrado una evidente e notevole situazione di eccesso di ribasso sono borse deboli che devono ancora scendere prima di trovare una solida base.

La borsa americana ha tentato un rimbalzo. Il movimento è stato abbastanza convincente fino a 8 minuti dalla chiusura quando l'S&P500 era ancora a 3330 punti. Sul finale c'è stata però un'ondata di vendite che ha fatto ridiscendere l'indice a 3310.11 punti (+1.19%) e ha mostrato come ci sono ancora troppi mani deboli o speculatori long che scappano alla prima occasione. Gli acquisti si sono concentrati sui big della tecnologia che la sera avrebbero pubblicato i risultati trimestrali - di conseguenza il Nasdaq100 ha guadagnato il +1.87% a 11350 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5174 su 2231, NH/NL a 162 su 1445 e volume relativo a 1.1. Notiamo una leggera e probabilmente momentanea diminuzione della pressione di vendita con un sensibile calo dei NL e dei volumi. La volatilità VIX è scesa a 37.59 punti (-2.69), il CBOE Equity put/call ratio

era piuttosto neutro a 0.52 ed il Fear&Greed Index é rimasto stabile a 32 punti. I Summation Index sono ancora scesi.

**Dopo il crollo di mercoledì c'è stato l'atteso rimbalzo sotto forma di una seduta in trading range. La spinta di ribasso non é però completa. Le vendite potrebbero esaurirsi oggi se ci fosse un'ultima pessima seduta con panico e discesa degli indici sui supporti.**

Mancano pochi minuti all'apertura delle borse europee. L'Eurostoxx50 vale 2915 punti - il future sull'S&P500 é risalito a 3245 punti (-57 punti). Le borse aprono molto basse e probabilmente a qualcuno verrà in mente di comperare. Pensiamo però che debba ancora esserci un'ultima ondata di vendite a completare una pessima settimana. Meglio indossare la mascherina...

## Commento del 29 ottobre

**"Lockdown!" fa partire un ribasso come a marzo - sarà però diverso. L'analisi tecnica non può prevedere un panico improvviso.**

Ieri le borse hanno subito un minicrash. C'è stata una possente ondata di vendite e gli indici azionari sono scesi praticamente per tutta la seduta e hanno chiuso sui minimi giornalieri e con pesanti perdite (SMI -2.72% fino a DAX -4.17%). I volumi di titoli trattati sono stati molto alti e gli indicatori di sentiment hanno mostrato che gli investitori sono stati presi dal panico - il Fear&Greed Index, che raccoglie 7 differenti indicatori, é crollato dai 47 punti di martedì a 33 punti (-14 punti) - ovviamente può scendere più in basso - questa caduta rappresenta però un radicale cambiamento d'umore. La seconda ondata della pandemia di Coronavirus si sta diffondendo in tutto il mondo e particolarmente in Europa dove i governi hanno introdotto nuove misure per ridurre i contatti tra i cittadini. È tornato ad aleggiare il termine lockdown e gli investitori, memori di quanto successo a marzo, sono corsi verso l'uscita. Lo hanno fatto più velocemente che a marzo - molto probabilmente perché pensano di avere imparato qualcosa e tutti desideravano essere i primi a vendere. La conseguenza é che la spinta di ribasso é stata più forte e violenta. In analisi tecnica usiamo i termini di partecipazione e momentum e ieri abbiamo osservato livelli record. Le candele sui grafici sono nettamente sotto il livello inferiore delle Bollinger Bands che faticano a seguire. Tutti ora si aspettano una ripetizione dello scenario di marzo - giugno. La seconda ondata di infezioni prima o dopo diminuirà, arriverà un vaccino e con il ritorno della primavera il virus verrà sconfitto. Nel frattempo i Governi avranno varato nuove misure a sostegno dell'economia. Gli investitori suppongono che dopo un crollo iniziale delle borse ci sia un recupero. Di conseguenza pensiamo che le borse scenderanno meno che a marzo e che compratori cercheranno di anticipare la fine della correzione. **Crediamo che questa volta la discesa sarà ad ondate più ampie e stimiamo che gli indici si assesteranno sui livelli di inizio maggio - non manca molto (Eurostoxx50 sui 2900 punti).**

Ieri le borse sono ancora crollate e gli indici azionari europei (Eurostoxx50 -3.49% a 2963 punti) hanno chiuso nuovamente sui minimi giornalieri e con pesanti perdite. Quando gli investitori presi dal panico vendono in massa oscillatori, supporti e ipervenduto non servono a nulla - questi livelli di riferimento vengono spazzati via e gli indici precipitano nel vuoto. L'analisi tecnica ha pochi mezzi per prevedere in anticipo questi crolli - si vedono arrivare i problemi ma non si sa mai quanto gravi siano. In genere ci si riferisce a situazioni analoghe del passato ma ogni volta c'è qualcosa di nuovo. Questa spinta di ribasso é possente e paragonabile a quella di marzo - sarà però diversa. L'accelerazione al ribasso é nella fase iniziale più veloce e dinamica che a marzo. Tutti però sanno che poi gli indici risaliranno e quindi molti correranno all'improvviso a comperare probabilmente molto prima che gli indici testino i minimi di marzo. Abbiamo visto panico con volumi in forte aumento - c'è un'evidente eccesso di ribasso. Oggi le borse dovrebbe consolidare visto che le misure prese dai governi europei contro la seconda ondata della pandemia sono ormai conosciute.

L'incertezza diminuisce e permette agli investitori di agire con maggiore riflessione e cognizione di causa.

Ieri anche la borsa americana ha avuto una pessima seduta. Le vendite partite in Europa sono continuate anche a Wall Street e per tutta la serata. L'S&P500 ha chiuso sul minimo giornaliero a 3271.03 punti (-3.53%). L'indice ha aperto in netto gap down a 3327 punti, è risalito nella prima ora fino ai 3342 punti di massimo e poi è sceso sotto i 3300 punti. Dalle 15.30 fino alle 20.40 l'indice è oscillato in laterale con ampi movimenti intorno ai 3290 punti - negli ultimi 40 minuti di contrattazioni hanno nuovamente predominato le vendite e l'S&P500 è caduto fino ai 3268 punti per chiudere infine a 3271 punti. È stato venduto tutto indistintamente - sono scesi sia Nasdaq100 (-3.93% a 11142 punti) che DJ Transportation (-4.25%) e Russell2000 (-2.97%). La seduta al NYSE è stata pessima con A/D a 738 su 6730, NH/NL a 97 su 1775 e volume relativo a 1.3. La volatilità VIX si è impennata a 40.28 punti (+6.93) e il CBOE Equity put/call ratio era relativamente alto a 0.63. I Summation Index sono decisamente scesi.

Dopo una giornata del genere spesso c'è un tentativo di rimbalzo. Alle 07.30 il future sull'S&P500 era a 3308 punti - ora sono le 08.35 e il future è a 3286 punti (+23 punti). Evidentemente gli europei sono impauriti e sfruttano già la prima possibilità per vendere qualcosa. **Pensiamo che questa ultima ondata di vendite debba esaurirsi stamattina nella prima ora di contrattazioni. Poi dovrebbe iniziare un rimbalzo - l'ampiezza e la qualità del rimbalzo ci daranno delle indicazioni valide per stimare la continuazione della ribasso di medio termine.**

Oggi dopo la chiusura a New York (21.00) Apple, Amazon, Google e Facebook presenteranno i loro risultati trimestrali. Vedremo se i big della tecnologia saranno in grado di ridare fiducia agli investitori.

## Commento del 28 ottobre

### **Brutta rottura al ribasso in Europa - seduta mista e in trading range in America**

Ieri l'Eurostoxx50 (-1.12% a 3070 punti) e le borse europee in generale dovevano per lo meno rimbalzare. Invece l'Eurostoxx50 ha perso altri 35 punti e ha chiuso nuovamente con una rilevante perdita e sul minimo giornaliero. Questa situazione non ci piace e ci ricorda marzo - gli indici azionari europei sembrano accelerare al ribasso - l'Eurostoxx50 ha rotto l'ultimo supporto a medio termine a 3100 punti. Secondo i segnali tecnici provenienti da New York ieri bisognava comperare ma ammettiamo che non abbiamo avuto il coraggio per farlo. Forse il ribasso di medio termine, che doveva cominciare a novembre, è iniziato prima del previsto - questa ipotesi non ci piace e non troviamo conferme negli indicatori ma dobbiamo ammettere che ieri la seduta non è per niente andata come speravamo. Su tutti i grafici degli indici azionari europei vediamo delle rotture al ribasso con delle costanti uscite sotto il bordo inferiore delle Bollinger Bands che si stanno rapidamente aprendo. Ieri anche il difensivo SMI (-0.98%) a 9887 punti ha perso parecchio terreno ed ha abbandonato il supporto a 10000 punti che era valido da fine giugno. Anche il settore bancario europeo ha mollato gli ormeggi (SX7E -3.27% a 54.64 punti).

**Insomma - ci aspettavamo una seduta di consolidamento - possibilmente con modesti guadagni sugli indici. Invece la seduta è stata nuovamente decisamente negativa e si sommano i segnali di vendita a medio termine.** Siamo titubanti poiché non sappiamo se questa settimana ci sarà ancora un breve rialzo da ipervenduto come avevamo inizialmente previsto o se invece il ribasso di medio termine che doveva iniziare solo a novembre è già cominciato. Purtroppo l'America questa volta non ci aiuta a prendere una decisione.

In effetti ieri da Wall Street sono arrivati segnali misti. Di base la seduta è stata negativa - l'S&P500 (-0.30% a 3390.68 punti) ha chiuso con una perdita di 10 punti e vicino al minimo giornaliero. Si è però mosso a caso nel range del giorno precedente mentre l'indice tecnologico Nasdaq100 (+0.82%

a 11598 punti) ha brillato con una buona prestazione in controtendenza. Formalmente é stata quindi una seduta di consolidamento che non ha cambiato il quadro tecnico in maniera sostanziale - i dati della seduta erano negativi, i dati sulla partecipazione sono migliorati mentre gli indicatori di sentiment hanno lanciato segnali contraddittori con un incremento della volatilità VIX (33.35 punti, +0.89) e un miglioramento del Fear&Greed Index a 47 punti (+3). Insomma - ce n'era per tutti i gusti e a seconda di quello che si voleva trovare si ha un bicchiere mezzo pieno o mezzo vuoto. L'S&P500 ha aperto praticamente invariato a 3400 punti e per tutta al giornata si é mosso a caso tra i 3388 punti e i 3409 punti - ha chiuso a 3390.68 punti (-0.30%). In fondo si é mosso in soli 21 punti e nel range di lunedì - una giornata tranquilla.

La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2590 su 4781, NH/NL a 229 su 685 e volume relativo a 1.0. DJT (-1.49%) e RUT (-0.92%) sono scesi - hanno guadagnato soprattutto i big della tecnologia.

I Summation Index sono in calo.

Stamattina il future sull'S&P500 cade a 3358 punti (-25 punti) e questo sta dando un'intonazione decisamente negativa alla giornata. Anche i cambi cominciano a reagire (EUR/USD a 1.1775). C'è troppa incertezza concernente il Coronavirus e le conseguenze della seconda ondata e sull'esito dell'elezione presidenziale americana. L'Eurostoxx50 alle 08.15 vale 3018 punti (-52 punti). Le borse europee apriranno con una caduta del -1.6%. Non sappiamo come gestire la situazione poiché i segnali provenienti dall'analisi tecnica differiscono da quanto vediamo. Tecnicamente le borse sono ancora relativamente solide - non ci sono le premesse per un crollo. **Ovviamente però c'è una forte ondata di vendite alla quale é meglio non opporsi - di conseguenza evitiamo di comperare. Temiamo che in questa occasione l'analisi tecnica sia in ritardo e solo nei prossimi giorni gli indicatori mostreranno quel peggioramento che osserviamo già oggi sui grafici.**

## Commento del 27 ottobre

### **Il Fear&Greed Index crolla a 44 punti (-24 punti) - correzione finita sugli obiettivi?**

Da alcune settimane le sedute di lunedì riservano delle sorprese. Ieri le borse mondiali sono state travolte da un'ondata di vendite. Il numero di nuovi infetti da Coronavirus aumenta esponenzialmente e riappare lo spettro del lockdown che a marzo aveva fatto crollare i listini di tutto il mondo. In America Repubblicani e Democratici non sono stati in grado di varare un nuovo pacchetto di stimoli economici prima delle elezioni presidenziali - la delusione é palpabile - dopo le elezioni i rapporti di forza nelle Camere saranno cambiati ed é probabile che le trattative debbano ricominciare dall'inizio con conseguente perdita di tempo.

Le borse europee sono pesantemente cadute dopo l'apertura, si sono stabilizzate fino a metà giornata e poi hanno continuato a scendere quando ci si é accorti che dall'America non sarebbe venuto nessun aiuto. A fine giornata gli investitori hanno perso ogni speranza di recupero e con un tuffo finale gli indici azionari hanno chiuso sul minimo giornaliero e con forti perdite. L'Eurostoxx50 é sceso a 3105 punti (-2.93%) - il nostro obiettivo originale a 3100 punti é stato praticamente raggiunto. Il DAX ha fatto ancora peggio con un tonfo a 12177 punti (-3.71%) - a contribuire alla pessima giornata ci hanno pensato i risultati trimestrali del colosso del software SAP (-21.83%) che hanno messo un grosso punto di domanda sulla redditività della tecnologia - non tutte le socieà approfittano della crisi provocata dal Coronavirus - molte sono vittima del rallentamento economico. Il FTSE MIB (-1.76% a 18985 punti) ha contenuto le perdite grazie a Fiat (+0.72%) e alla performance relativamente buona delle azioni delle banche (SX7E -1.64% a 56.49 punti). Come ci si poteva aspettare in una giornata del genere l'SMI svizzero ha perso poco (-0.38% a 9985 punti) poiché i titoli difensivi (alimentari e farmaceutica) hanno frenato la caduta.

Avevamo calcolato, sulla base degli oscillatori, che la correzione doveva terminare intorno a

venerdì scorso. Avevamo pensato che fosse finita giovedì scorso sopra gli obiettivi. Sembra invece che sia finita ieri sugli obiettivi con un pò di panico e ipervenduto (RSI sul DAX a 32.79 punti - il livello più basso da inizio aprile / il corpo della candela sul grafico è completamente al di fuori del bordo inferiore delle Bollinger Bands).

A causa del ritorno all'orario invernale in Europa ieri la borsa di New York ha aperto alle 14.30 (orario europeo). L'S&P500 ha aperto in gap down e nella prima ora di contrattazioni è risalito fino a 3441 punti per colmare il gap. Poi i venditori hanno preso il controllo delle operazioni e fino alle 18.30 sono riusciti a far scendere l'indice fino a 3364 punti di minimo. Dopo un forte rimbalzo fino ai 3394 punti c'è stata una pausa di circa un'ora. Sul finale l'S&P500 è ancora salito e ha chiuso a 3400.97 punti (-1.86%). Il nostro obiettivo della correzione minore di ottobre era a 3400 punti e l'indice è sceso decisamente più in basso. Questo ci lascia per il momento in dubbio sulla continuazione del movimento durante la settimana. In teoria fino a venerdì l'S&P500 dovrebbe tendenzialmente salire ma questa caduta ha fatto dei danni tecnici. In effetti la seduta è stata decisamente negativa con A/D a 1052 su 6411, NH/NL a 208 su 715 e volume relativo a 1.0. È stato venduto quasi tutto con un repentino cambiamento d'opinione (DJT -2.32%, RUT -2.15%, ETF Energy -3.59%! ). La volatilità VIX è esplosa a 32.46 punti (+4.91), Il CBOE Equity put/call ratio era a 0.59 e il CBOE VIX put/call ratio era a 2.96 (molto alto!). Molti scommettono ora su un calo della VIX - vedremo se hanno ragione. Il cambiamento più radicale si è visto sul Fear&Greed Index che è passato dai 67 punti di venerdì (ottimismo) ai 44 punti (-15 punti!) di ieri (pessimismo). I Summation Index sono scesi.

**Riassumendo ieri si è visto un pò di panico e c'è stata una buona reazione sul minimo con un ritorno al vecchio supporto. Questo potrebbe significare che la correzione è finita con un leggero ritardo e con una marginale e fugace rottura del supporto. I dati della giornata sono però pessimi e non sappiamo quanta forza d'acquisto è rimasta - non siamo in grado di stimare fino a dove potrebbe ora risalire l'S&P500 - potrebbe anche solo fermarsi poco sopra i 3400 punti.**

Noi eravamo ancora short sul future e abbiamo chiuso (comperato) a 3395 punti - siamo poi andati long a 3378 punti e abbiamo rivenduto stamattina a 3408 punti - adesso stiamo a guardare...

Adesso (08.30) il future sull'S&P500 è a 3401 punti (+8 punti). L'Eurostoxx50 vale 3414 punti (+11 punti) - le borse europee apriranno con un magro guadagno del +0.4% - poco se paragonato alla perdita di ieri. Stamattina le borse asiatiche erano poco mosse e hanno chiuso praticamente in pari. Pensiamo che oggi debba esserci una seduta di consolidamento - dopo la positiva apertura potrebbero ancora esserci dei modesti guadagni ma temiamo che la seduta di ieri abbia lasciato il segno e impedisca agli investitori di comperare con convinzione. La maggior parte degli investitori preferirà aspettare per cercare di capire cosa sta succedendo.

## Aggiornamento del 26 ottobre

### Settimana importante per la tecnologia

Tra martedì (Microsoft) e giovedì (Apple, Amazon, Google e Facebook), i big del Nasdaq100 pubblicano i risultati trimestrali. Le attese sono alte e la possibilità di delusioni è concreta - basta guardare cosa è successo settimana scorsa con [Netflix](#), [IBM](#) o [Intel](#).

Per il resto la settimana inizia con i soliti temi - pandemia e elezioni presidenziali americane. Gli investitori affrontano i prossimi giorni con prudenza visto che le nuove infezioni da Coronavirus aumentano in maniera esponenziale e la gara per la conquista della Casa Bianca è ancora incerta.

Alle 08.10 il future sull'S&P500 scende a 3424 punti (-27 punti). È il minimo della giornata - gli europei stanno vendendo. Non ci aspettavamo un'apertura così debole anche se sapevamo che un

test dei minimi di settimana scorsa (S&P500 a 3415 punti) era ancora possibile. Il Nikkei è sceso del -0.09% - Shanghai sta perdendo il -0.8%. L'Eurostoxx50 vale 3150 punti - le borse europee aprono molto deboli (ca. -1.5%). Sembra che la possibilità di un lockdown e una ripetizione del crollo delle borse di marzo facciano paura. Se l'Eurostoxx50 cadesse fino ai 3100 punti si presenterebbe probabilmente un'insperata occasione d'acquisto per un trade long.

## Commento del 24-25 ottobre

### Troppo ottimismo e la debolezza relativa della tecnologia creano le premesse per un ribasso a novembre

Settimana scorsa la correzione minore è continuata fino a giovedì quando l'Eurostoxx50 (+0.87% a 3198 punti) ha toccato un minimo a 3135 punti e l'S&P500 (+0.34% a 3465.39 punti) è sceso fino a 3415 punti. Poi le borse si sono risollevate e grazie alla buona seduta di venerdì hanno ridotto le perdite settimanali. È difficile stimare nel dettaglio l'andamento di queste correzioni intermedie nelle quali si mischiano tendenze opposte su vari orizzonti temporali. Speravamo di poter comperare sui 3100 punti di Eurostoxx50 e sui 3400 punti di S&P500 ma gli indici hanno cambiato direzione prima di questi livelli e durante una seduta senza darci il tempo di poter andare long sul portafoglio che, secondo le regole, fornisce delle indicazioni solo una volta al giorno prima dell'apertura dei mercati. Ora è riapparso il ciclo rialzista di medio termine iniziato dal minimo del 24 settembre. Secondo gli oscillatori dovrebbe dare il suo influsso positivo fino all'inizio di novembre. Non crediamo però che gli indici possano ancora salire molto dai livelli raggiunti venerdì. Questo per due ragioni. La prima è che c'è già troppo ottimismo - gli indicatori di sentiment, specialmente il Fear&Greed Index (68 punti, +5 punti) mostrano che gli investitori scontano già uno scenario idilliaco nel quale il Coronavirus deve sparire a breve (sia perché la seconda ondata sembra provocare meno ricoveri in ospedale sia per l'arrivo del vaccino), il governo stanziava nuovamente triloni di stimoli economici e l'economia ricomincia velocemente a crescere come all'inizio del 2020 dando lavoro a tutti. La seconda ragione è puramente tecnica - riteniamo possibile che i massimi storici del 2 settembre in America (S&P500 a 3588 punti) siano definitivi. In questo caso i massimi successivi devono essere discendenti. Il prossimo massimo deve essere inferiore al massimo del 12 ottobre a 3549 punti. **Idealmente, seguendo la linea di trend, l'S&P500 dovrebbe raggiungere intorno al 4 di novembre un massimo a 3500-3520 punti e poi iniziare un ribasso. Questa è un'ipotesi - per confermarla abbiamo bisogno di osservare lo sviluppo degli indicatori nella prossima manciata di sedute. Devono apparire delle divergenze a livello di partecipazione mentre l'umore degli investitori continua a migliorare - vedremo.** Finora abbiamo solo un primo indizio - la tecnologia ha perso la sua aurea di invincibilità e i buoni risultati trimestrali non vengono più accolti con balzi dei prezzi delle azioni e consigli d'acquisto ma con prese di beneficio.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.44% a 3198 punti
SX7E (banche)	+3.38% a 57.43 punti
DAX	-2.04% a 12645 punti
SMI	-1.80% a 10023 punti
FTSE MIB	-0.54% a 19285 punti
S&P500	-0.53% a 3465.39 punti
Nasdaq100	-1.35% a 11692 punti

La seduta di venerdì è stata positiva sia in Europa che in America. Non c'è molto da dire visto che questa reazione si era delineata nelle sedute di giovedì e l'avevamo ampiamente prevista. Non è stata una giornata di forti rialzi e a sprazzi si sono anche viste delle vendite. Le borse europee hanno



toccato il massimo nel pomeriggio, sono scese durante le prime ore di contrattazione a New York e hanno recuperato qualche punto sul finale. Alla fine gli indici hanno chiuso abbastanza lontani dai massimi e con delle moderate plusvalenze - é stata una buona seduta ma non entusiasmante - non é stato l'abituale rally che segue la fine di una forte correzione.

L'S&P500 ha aperto in gap up a 3463 punti. Non é continuato a salire ed é invece sceso ad balzi irregolari fino a metà giornata quando ha toccato il minimo a 3440 punti. Poi, in maniera altrettanto irregolare é salito fino alla chiusura, poco sopra il livello d'apertura, a 3465.39 punti (+0.34%). Gli acquisti sono stati diffusi (Nasdaq100 +0.25% a 11692 punti, DJ Transportation +1.12%, Russell2000/RUT +0.63%). Ovviamente la seduta al NYSE é stata decisamente positiva con A/D a 4810 su 2530, NH/NL a 912 su 194 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é scesa a 27.55 punti (-0.56), il CBOE Equity put/call ratio era a 0.53 mentre il Fear&Greed Index é salito a 68 punti (+5). Anche le inchieste condotte tra i vari tipi di investitori mostrano un netto aumento dell'ottimismo e delle posizioni long.

I Summation Index sono leggermente saliti - secondo i nostri indicatori la tendenza di fondo della borsa americana é al rialzo con il 60.6% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 62.30.

Il quadro tecnico generale per la borsa americana é piuttosto positivo. Malgrado la nostra previsione dell'inizio di un ribasso a novembre evitiamo quindi di aprire posizioni short in maniera aggressiva - fino a prova contraria vale lo scenario presentato regolarmente negli scorsi mesi. **Fino a fine anno l'S&P500 dovrebbe oscillare in laterale e il Nasdaq sottoperformare. È poco probabile che ci siano nuovamente delle correzioni come a marzo o settembre.**

Come anticipato vogliamo oggi discutere l'aumento dei tassi d'interesse. In America stanno salendo da agosto - in Europa é invece un fenomeno recente (una settimana). Probabilmente questo movimento ha contribuito al rally delle azioni delle banche (SX7E e BKX). Perché salgono i tassi d'interesse? Potrebbe essere una conseguenza dell'atteso pacchetto di stimoli economici previsto negli Stati Uniti - l'indebitamento dello Stato sta esplodendo e la FED non riesce più a compensare l'aumento dell'offerta di USTBonds e Bills. D'altra parte l'aumento del prezzo del denaro può anche essere una conseguenza del fatto che gli investitori si aspettano una forte crescita economica o inflazione. Quest'ultima ragione ci sembra a prima vista inverosimile ma dobbiamo ammettere che ci sono alcuni segnali strani che confermano questa ipotesi: a caso citiamo l'aumento dei prezzi delle materie prime con in testa il [rame](#), il nuovo massimo storico [dell'indice dei ristoranti \(!\) americani](#), l'aumento dei prezzi delle case unifamigliari e l'esplosione del numero delle transazioni immobiliari, l'incremento del traffico aereo internazionale. Malgrado la seconda ondata di Covid 19 l'economia mondiale sta crescendo e vediamo molte scommesse riguardanti un rapido ritorno alla normalità. In genere la verità sta nel mezzo - tra la catastrofe di una recessioni con molti fallimenti e disoccupazione e l'idea di un'economia che cresce a ritmi pre crisi ci sarà un compromesso.

Insomma - non bisogna credere che ci debba esserci un crollo delle borse perché la pandemia da Coronavirus continua ad imperversare creando parecchio pessimismo. I dati economici e l'analisi tecnica mandano al momento un messaggio diverso - cauto ottimismo.

Settimana prossima le borse dovrebbero salire - poi aspetteremo l'esito delle elezioni presidenziali americane (martedì 3 novembre).

## Commento del 23 ottobre

**I minimi di ieri sono sufficienti per concludere la correzione - l'ottimismo impedisce un sostanziale rialzo**

Ieri le borse, sia in Europa che in America, hanno fatto un tuffo nella prima ora di contrattazioni e hanno raggiunto dei nuovi minimi per questa fase di correzione a corto termine. Questa ondata di vendite non aveva ragioni razionali - é stata solo provocata dalla paura del Coronavirus e dalle sue

conseguenze. Dai minimi c'è stato un sostanziale rimbalzo e sui grafici appaiono delle candele bianche con un corpo in alto. Significa che dopo il breve panico iniziale i compratori hanno preso il controllo delle operazioni e gli indici hanno chiuso sopra i livelli d'apertura, lontani dai minimi e a ridosso dei massimi giornalieri. In Europa la seduta è stata praticamente in pari (Eurostoxx50 -0.29% a 3171 punti) - in America moderatamente positiva (S&P500 +0.52% a 3453.49 punti). L'Eurostoxx50 è sceso fino a 3135 punti contro il nostro obiettivo di riferimento a 3100 punti. L'S&P500 doveva cadere a 3400 punti - si è fermato a 3415 punti. Questi minimi dovrebbero essere sufficienti per concludere la correzione anche perché gli oscillatori non ci danno più molto tempo - potrebbero esserci ancora una o due sedute negative - questo significa che i minimi possono essere ritestati ma molto probabilmente gli indici non scenderanno più in basso se non marginalmente. L'unico problema è che gli indicatori di sentiment mostrano ancora ottimismo - questo significa che alla successiva spinta di rialzo mancherà l'appoggio fornito abitualmente dal short covering e dallo scetticismo di chi è rimasto fuori.

L'Eurostoxx50 ha perso altri 9 punti e quindi dopo un esame superficiale ieri sera si poteva pensare che la seduta era stata negativa e che la correzione continuava. Invece ieri l'Eurostoxx50 si è comportato piuttosto bene e potrebbe aver terminato la correzione dopo un minireversal e un po' di panico. La mattina l'indice è precipitato fino a 3135 punti di minimo (ca. -1.40%) - poi però ha recuperato, nel primo pomeriggio è tornato in pari e solo una debole apertura a New York l'anno fatto riscendere sul finale. Se rileggete i commenti dei due precedenti giorni vedrete che ci sono tutte le componenti per la fine della correzione. Potrebbero ancora esserci una o due sedute di consolidamento con un test del minimo ma crediamo che da adesso l'Eurostoxx50 dovrebbe tendenzialmente risalire verso i 3250-3300 punti, il DAX (-0.12% a 12543 punti) potrebbe tornare verso i 13000 punti e il FTSE MIB recuperare fino ai 19500-19750 punti per l'inizio di novembre.

L'andamento della seduta a New York ha ricalcato quanto successo in Europa. L'S&P500 ha aperto a 3445 punti e dopo una breve fase di incertezza si è tuffato fino ai 3415 punti. Poi ha recuperato ad ondate irregolari e con numerose correzioni intermedie fino ad un massimo a 3460 punti. Sul finale è ricaduto a 3453.49 punti (+0.52%). Questa seduta è stata però decisamente differente dal solito - la tecnologia ha frenato (Nasdaq100 -0.02% a 11662 punti) mentre a trascinare il listino ci hanno pensato settori negletti e ciclici come banche (BKKX +3.73%) e energia (ETF Energy +4.13%) - questo non deve essere una sorpresa per i nostri abbonati.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4761 su 2608, NH/NL a 742 su 373 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa a 28.11 punti (-0.54), il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.48 e il Fear&Greed Index è salito a 63 punti (+6).

I Summation Index si sono mossi appena - quello sul NYSE è lievitato, quello sul Nasdaq è sceso.

Stamattina il future sull'S&P500 è a 3442 punti (-7 punti). Questo fornisce ai mercati un'intonazione negativa. L'Eurostoxx50 alle 08.45 vale 3167 punti - le borse europee apriranno in leggero calo. Le premesse sono per una seduta in trading range e senza sostanziali variazioni.

Guardate [lo sviluppo del reddito dell'USTBond americano decennale](#). I tassi d'interesse da inizio agosto stanno salendo. Nell'analisi del fine settimana discuteremo le cause e le implicazioni per i mercati finanziari.

## Commento del 22 ottobre

**La correzione minore si avvicina alla fine - non inizia un ribasso - piuttosto si presenta un'occasione d'acquisto**

Ieri le borse europee sono state travolte dal timore che il Covid 19 possa provocare ancora un lockdown con ulteriori gravi danni per l'economia. L'effetto della pandemia è però già stato in gran

parte scontato dalle borse e questi vuoti d'aria sono soprattutto legati alla psicologia - non crediamo che possa iniziare una spinta di ribasso. Almeno questo é quanto suggerisce l'analisi tecnica. È più probabile che la correzione minore iniziata il 12 ottobre si stia avvicinando alla fine. Non possiamo escludere ancora una o due sedute negative anche perché l'S&P500 (-0.22% a 3435.56 punti) non ha ancora raggiunto l'obiettivo a 3400 punti e il sentiment é ancora troppo buono. In linea di massima però ora si presenta un'occasione d'acquisto per un sostanziale rimbalzo fino ad inizio novembre.

Il Covid 19 si diffonde in Europa e l'inquietudine e il pessimismo cominciano a serpeggiare tra gli investitori. Ieri le borse europee sono state travolte da un'ondata di vendite (Eurostoxx50 -1.46% a 3180 punti) - é stato venduto un pò tutto senza distinzione tra titoli difensivi o ciclici. Non crediamo che si verificherà un'accelerazione al ribasso - crediamo piuttosto che gli indici azionari europei debbano testare i minimi dei mesi scorsi e poi ritornare nel canale orizzontale valido da giugno. Questo significa che oggi e domani gli indici azionari europei potrebbero ancora cadere più o meno pesantemente - l'Eurostoxx50 potrebbe marginalmente scendere sotto i 3100 punti - questa però, almeno per le prossime due settimane, sarà una buona occasione per un'operazione long. Ieri sera l'Eurostoxx50 ha chiuso sul minimo giornaliero con una pesante perdita di 47 punti - sul grafico é apparsa una lunga candela rossa - questo implica a breve una continuazione verso il basso fino ad un supporto o all'ipervenduto. Più o meno tutti gli indici ieri si sono comportati alla stessa maniera (DAX -1.41% a 12557 punti, FTSE MIB -2.03% a 19085 punti) e si trovano nella stessa situazione tecnica. Bisogna aspettare segnali di eccesso di ribasso (rottture marginali sotto i supporti, uscita dal bordo inferiore delle Bollinger Bands, RSI sotto i 30 punti) prima di comperare. Soprattutto bisogna osservare quanto succede a Wall Street - una seduta positiva in America avrà immediati effetti benefici sull'Europa specialmente se avremo sugli oscillatori una situazione di ipervenduto.

La seduta a Wall Street é stata volatile e senza direzione. Sembrava che i politici impegnati nelle trattative sul pacchetto di stimoli economici passassero più tempo a scrivere Tweets che a discutere tra di loro. Notizie contrastanti hanno fatto oscillare il mercato ma a fine giornata le variazioni sono state insignificanti. La seduta é stata negativa e questo significa che la correzione minore continua e probabilmente non é finita.

L'S&P500 ha aperto invariato a 3444 punti all'inizio é salito a 3464 punti di massimo e poi é caduto a 3433 punti di minimo. Una volta fissato il range giornaliero l'S&P500 si é divertito a muoversi a caso. È rimbalzato, é ricaduto a 3434 punti, é salito ad ondate irregolari a 3457 punti ed é infine caduto a 3435.56 punti (-0.22%). La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2639 su 4694, NH/NL a 535 su 380 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é scesa (!) a 28.65 punti (-0.70), il CBOE Equity put/call ratio era meno basso del solito a 0.50 e il Fear&Greed Index é scivolato a 57 punti (-1 punto). Da alcuni giorni la VIX si muove in maniera indipendente dall'S&P500 - strano - sembra che il mercato delle opzioni stia condizionando la VIX e non viceversa.

Ieri le vendite sono state diffuse (DJT -1.14%, RUT -0.86%) - I Summation Index sono ancora scesi. Probabilmente ci vuole una forma di esaurimento (come una seduta decisamente negativa o una rottura sotto i 3400 punti seguita da un reversal) per concludere questa correzione strisciante. Oppure ci vorrebbe una notizia veramente positiva - la politica in questo momento non sembra in grado di concretizzare qualcosa - in vista delle elezioni l'ambiente sembra avvelenato e incapace di fare dei compromessi.

Stamattina il future sull'S&P500 scende a 3416 punti (-16 punti). Alle 08.10 l'Eurostoxx50 vale 3167 punti - le borse europee apriranno in calo del -0.4%. Pensiamo che come al solito stamattina tenteranno un recupero. Poi dovrebbero ricadere sui livelli d'apertura ed attendere le indicazioni provenienti dagli Stati Uniti.

Le borse asiatiche seguono le borse occidentali - il Nikkei perde il -0.67% - Shanghai é in calo del -0.4%. Il cambio EUR/USD é a 1.1850 - la debolezza dell'USD sembra avere un influsso benefico sulla borsa americana. Wall Street sovraperforma l'Europa quando il cambio sale.

# Commento del 21 ottobre

## Movimenti a caso in un mercato neutro

Quando un mercato è neutro e si scontrano una correzione di corto termine con un debole trend rialzista di medio termine il risultato sono delle sedute con movimenti a caso dettati dalle notizie del momento.

Ieri le borse europee sono oscillate a caso in un range di pochi punti. Sono rimaste vittima della caduta a Wall Street venerdì sera. Incassato il colpo con una discesa nella prima mezz'ora di contrattazioni non sono più riuscite a combinare nulla se non stare a guardare e attendere lo sviluppo degli avvenimenti. Gli indici azionari hanno chiuso la sera con moderate perdite che non hanno cambiato la situazione tecnica. L'Eurostoxx50 (-0.45% a 3227 punti) si allontana di poco dal valore di riferimento a 3250 punti. In una giornata in generale negativa e dominata da stanchezza e demotivazione l'indice delle banche SX7E è salito ancora del +1.54% a 56.88 punti - i buoni risultati trimestrali di UBS (+2.65%) hanno stimolato il settore. Non crediamo che sia iniziato un rialzo sostenibile. La buona giornata del settore bancario è bastata a far salire il FTSE MIB (+0.56% a 19482 punti) in controtendenza.

In generale pensiamo che la seconda ondata di Coronavirus bloccherà i listini europei già poco propensi ad assumere una tendenza - in alcuni casi come in Irlanda verrà nuovamente introdotto un lockdown dall'effetto negativo sia sull'economia che sulla psicologia degli investitori.

La seduta a Wall Street è stata influenzata dalle notizie provenienti dalla politica. I Democratici avevano fissato un termine ieri sera per raggiungere un compromesso con i Repubblicani per l'atteso pacchetto trillionario di aiuti economici. L'accordo non è stato raggiunto e il termine è stato spostato. L'alternanza di notizie contraddittorie da Washington ha provocato una seduta volatile con varie vampate di decine di punti di S&P500 (+0.47% a 3443.12 punti) nelle due direzioni. Alla fine l'indice si è fermato a pochi punti dal livello d'apertura e con un moderato guadagno di 16 punti risultato di un rimbalzo dopo la pessima seduta di venerdì.

L'S&P500 ha aperto a 3448 punti, è sceso a 3435 punti di minimo ed è salito ad ondate irregolari a 3476 punti di massimo. Nelle ultime due ore di contrattazioni è ridisceso e ha chiuso a 3243 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4784 su 2573, NH/NL a 552 su 262 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è salita contro logica a 29.35 punti (+0.17). Per il resto non c'è niente di nuovo. Manca pressione di vendita e verso il basso l'S&P500 sembra bene assicurato dai 3400 punti. La tecnologia (Nasdaq100 +0.37% a 11677 punti) non riesce più a sovraperformare. I Summation Index sono nuovamente leggermente scesi malgrado la seduta positiva.

Le prospettive di un ulteriore indebitamento degli Stati Uniti indeboliscono l'USD - il cambio EUR/USD sale a 1.1850. Normalmente un calo dell'USD aiuta la borsa americana. Non crediamo che ora il cambio debba involarsi - dovrebbe restare vicino agli 1.18 con resistenza a 1.20. A breve però la lievitazione del cambio potrebbe permettere alla borsa americana di guadagnare ancora qualche punto.

Stamattina il future sull'S&P500 sale a 3453 punti (+21 punti). Gli europei hanno visto la seduta positiva a New York e vogliono imitare gli americani. Di conseguenza almeno all'inizio di indici europei saliranno. L'Eurostoxx50 alle 08.20 è a 3243 punti (+16 punti / ca. +0.5%). Ci prepariamo ad un'altra seduta con chiusura vicina ai livelli d'apertura.

Ieri sera dopo la chiusura a Wall Street Netflix ha presentato dei risultati trimestrali inferiori alle attese - l'azione nel dopo borsa ha perso circa il -6%.

# Commento del 20 ottobre

## **C'è chi si diverte a muovere i big del Nasdaq100**

Ieri gli investitori sono stati presi in contropiede. La giornata era iniziata bene con un'apertura in Europa in netto rialzo. La festa però è durata poco - 10 minuti per la precisione. Già alle 09.10 gli indici azionari europei hanno raggiunto il massimo giornaliero e poi sono tristemente scivolati verso il basso fino nel pomeriggio. Wall Street non è riuscita a risollevarne le sorti della giornata. Le borse europee sono debolmente rimbalzate alcune volte ma alla fine hanno chiuso vicine ai minimi giornalieri e con moderate perdite. Nulla di particolare - l'Eurostoxx50 è sceso a 3235 punti (-0.32%) ed è stato imitato dal DAX (-0.42% a 12854 punti) e dal FTSE MIB (-0.22% a 10184 punti). È solo che chi si aspettava una reazione positiva dopo il calo di venerdì è rimasto deluso. Tecnicamente non cambia nulla - la tendenza resta neutra e non abbiamo nessun segnale particolare. Sui grafici è apparsa una candela rossa con minimo e massimo ascendenti. Come pensavamo le borse continuano ad oscillare a caso in laterale mandando segnali contraddittori e non si delinea un nuovo trend.

La seduta in America è stata decisamente negativa e questo ci ha sorpreso. Pensavamo di avere una seduta del genere settimana scorsa e non adesso che ci eravamo abituati a questa strana correzione strisciante. Le vendite si sono concentrate sui big della tecnologia e hanno contagiato anche il resto del listino. Abbiamo l'impressione che qualcuno si diverta di tanto in tanto a muovere quella manciata di titoli determinanti per influenzare l'umore degli investitori. L'ultima volta era stato lunedì scorso quando il Nasdaq100 dal nulla era balzato del +3.09% - poi era iniziata la correzione. Pensiamo che questa volta succederà la stessa cosa. Il Nasdaq100 (-1.84% a 11634 punti) dovrebbe scendere a 11500 punti e l'S&P500 (-1.63% a 3426.92 punti) dovrebbe seguirlo con una caduta fino ai 3400 punti. Poi però dovrebbe esserci una stabilizzazione e un recupero.

L'S&P500 ha aperto a 3500 punti ed è ancora salito a 3502 punti di massimo. Poi, come in Europa, i venditori hanno preso il sopravvento e l'indice è regolarmente sceso per tutta la giornata. Ha toccato un minimo a 3420 punti e con un lieve rimbalzo sul finale ha chiuso a 3526.92 punti (-1.63%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1778 su 5615, NH/NL a 695 su 256 (lieve aumento dei NL) e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX ha seguito le regole ed è salita a 29.18 punti (+1.77) - il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.43 mentre il Fear&Greed Index è sceso a 59 punti (-3). C'è un cambiamento importante - i Summation Index sono leggermente scesi. Il fatto che hanno terminato la loro ascesa significa probabilmente che la fase di rialzo iniziata a settembre ha praticamente esaurito il suo potenziale.

Questa seduta negativa non cambia la nostra previsione fino a fine mese - al contrario la conferma - ci aspettiamo una serie di sedute positive e negative con parecchia volatilità e cambiamenti di direzione. Per saldo però l'S&P500 non dovrebbe staccarsi di molto dai 3450 punti.

Stamattina il future sull'S&P500 sale a 3435 punti (+13) - un'ora fa era ancora a 3429 punti - sembra che gli europei iniziano la giornata con un certo ottimismo. L'Eurostoxx50 alle 08.40 vale 3227 punti - la caduta ieri sera a Wall Street lascia il segno. Probabilmente le borse europee cercheranno stamattina di tornare in pari. Poi però ci aspettiamo che riappaiano i venditori... Guardate come le azioni delle società tecnologiche reagiscono alla pubblicazione degli utili trimestrali. Ieri sera dopo la chiusura IBM ha perso terreno. Oggi è il turno di Netflix e Texas Instrument.

# Aggiornamento del 19 ottobre

## **La gazzarra dei politici americani lascia la borsa indifferente - si aspettano i fatti**

Durante il fine settimana siamo stati travolti da una valanga di notizie riguardanti la diffusione della pandemia in Europa e le imminenti elezioni negli Stati Uniti. Per le borse non c'è nulla di nuovo. Il Coronavirus in Europa e l'arrivo della seconda ondata di infezioni sono dei fatti scontati e i litigi politici americani lasciano tutti indifferenti poiché fino ad inizio novembre la situazione è bloccata. Secondo noi non verrà deciso nessun pacchetto di stimoli economici poiché nessuno vorrà concedere all'avversario il merito di aver distribuito soldi ai cittadini. Non è quindi una sorpresa se stamattina le borse europee apriranno in leggero guadagno - alle 08.40 l'Eurostoxx50 vale 3255 punti (+10 punti). Intanto il future sull'S&P500 sale a 3485 punti (+25 punti) e compensa la strana caduta nell'ultima mezz'ora di contrattazioni di venerdì provocata dalla scadenza tecnica dei derivati di ottobre.

Ci prepariamo ad una serie di sedute volatili che per saldo non ci porteranno da nessuna parte. Più che altro questa settimana andremo alla ricerca di segnali di distribuzione - soprattutto ci aspettiamo che le azioni delle società tecnologiche mostrino debolezza relativa.

[Attenzione ai risultati trimestrali delle imprese americane](#). Tra martedì e giovedì avremo i risultati di Tesla, Intel e Netflix e potremo osservare come la borsa reagisce ai numeri.

Oggi pensiamo che dopo la buona apertura le borse europee non andranno lontano. L'S&P500 non dovrebbe riuscire a risalire sopra i 3500 punti - avremo quindi una seduta moderatamente positiva con chiusura poco lontano dai livelli d'apertura.

Stamattina il Nikkei ha guadagnato il +1.11% - questo segnale positivo viene annullato dal calo di Shanghai (-0.7%).

Nelle ultime tre settimane lunedì c'è sempre stata una seduta decisamente positiva - vediamo se oggi questo effetto si ripete - in ogni caso evitiamo di andare short in apertura...

## Commento del 17-18 ottobre

### **Correzione minore in un ciclo rialzista - ne risulta un movimento irregolare in laterale prima di una spinta di ribasso**

Una settimana fa avevamo previsto l'inizio di una correzione minore - di conseguenza la performance settimanale doveva essere negativa. Non tutto è andato come ci eravamo immaginati. Promesse elettorali in America e pandemia in Europa hanno in parte sconvolto i segnali provenienti dall'analisi tecnica e provocato delle deviazioni dal cammino segnato. Lunedì c'è stato un rally inatteso trascinato dai grandi titoli tecnologici americani. La correzione è quindi iniziata con un giorno di ritardo e da un livello superiore al previsto. L'S&P500 è poi sceso per tre sedute consecutive e venerdì si è fermato (+0.01% a 3483.81 punti) - la performance settimanale è risultata di poco positiva grazie ad un'unica seduta di rialzo. In Europa giovedì c'è stato un crollo quando si è constatata una crescita esponenziale dei nuovi contagi da Coronavirus. Sono tornati ad aleggiare gli spettri della catastrofica situazione sanitaria e del lockdown di marzo e gli investitori hanno reagito con un'ondata di vendite. Venerdì però tutti si sono accorti di aver esagerato dopo che la sera prima la borsa americana aveva reagito positivamente dopo una pessima apertura. Eurostoxx50 (+1.38% a 3245 punti) e colleghi sono rimbalzati compensando circa due terzi delle perdite del giorno precedente. La performance delle borse europee al termine di questa settimana altalenante è stata negativa.

Questa descrizione degli avvenimenti settimanali ci serve per fare il punto della situazione. C'è stata l'attesa correzione minore. Il risultato e i movimenti giornalieri sono però stati influenzati da alcuni effetti: short covering sui big della tecnologia americana, coronavirus in Europa, promesse in America (tipiche di un periodo pre elettorale) di un nuovo pacchetto di aiuti economici e non da ultimo la scadenza dei derivati di ottobre. **Parte dell'ipercomperato di corto termine è stato eliminata. Il ciclo rialzista di medio termine iniziato il 24 settembre non è però ancora finito. Secondo gli oscillatori dovrebbe terminare a fine mese.** Questo fa senso - il 3 novembre si

terranno le elezioni presidenziali statunitensi. È poco probabile che prima di questa scadenza ci siano degli sconvolgimenti in borsa. Settimana prossima dovrebbe continuare il confronto tra una correzione a corto termine e un ciclo rialzista di medio termine che si avvicina alla fine. Il risultato dovrebbe essere una serie di sedute volatili e senza direzione con numerosi cambiamenti di fronte.

**Per saldo pensiamo che l'S&P500 non dovrebbe spostarsi di molto dai 3450 punti e l'Eurostoxx50 dovrebbe proseguire la sua oscillazione intorno ai 3250 punti.** In un mercato con spinte divergenti e trend tendenzialmente neutri dovrebbero essere le notizie puntuali a provocare dei movimenti giornalieri. Bisognerà prestare molta attenzione ai risultati trimestrali delle imprese USA e ai sondaggi riguardanti l'esito delle elezioni americane.

Questa settimana il Nasdaq100 ha guadagnato il +1.08% e ha sovraperformato gli altri indici. Questo è però dovuto unicamente al misterioso rally di lunedì (+3.09%) che puzza molto di manipolazione effettuata attraverso il mercato delle opzioni. Venerdì il Nasdaq100 ha ceduto il -0.39% a 11852 punti. Restiamo dell'opinione che fino a fine anno il settore della tecnologia dovrebbe sottoperformare e che il massimo storico del 2 settembre a 12439 punti è definitivo. Crediamo che il 12 ottobre si è verificato un massimo discendente (12204 punti) che nei prossimi mesi non dovrebbe più essere superato - la tendenza fino a fine anno dovrebbe essere al ribasso. Sconsigliamo quindi di comperare adesso i big della tecnologia (AGMAF) facendosi tentare da valutazioni otticamente attraenti (p.e. Apple è il 13.7% sotto il massimo storico). Non siamo ancora sicuri che valga la pena shortare questo indice che non ha ancora dato nessun segnale di vendita.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.84% a 3245 punti
DAX	-1.09% a 12909 punti
SMI	-1.09% a 10207 punti
FTSE MIB	-1.05% a 19389 punti
S&P500	+0.19% a 3483.81 punti
Nasdaq100	+1.08% a 11852 punti

Come anticipato venerdì in Europa c'è stato un rimbalzo. Gli indici azionari hanno aperto al rialzo rispecchiano la buona chiusura a New York della sera prima. Poi hanno atteso fino alle 15.30 per vedere cosa succedeva a Wall Street. La seduta in America è iniziata bene e le borse europee hanno fatto ulteriori progressi - hanno chiuso vicino ai massimi giornalieri con guadagni di circa il +1.6%. Gli indici sono tornati ampiamente all'interno dei range validi da giugno - si trovano in generale al centro delle Bollinger Bands e vicino alle MM a 50 giorni tendenzialmente piatte - le RSI sono a 46-50 punti. Tutto questo conferma il trend neutro - le borse europee oscillano da mesi in laterale e non si profila una rottura in nessuna direzione. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3245 punti - alle 22.00 valeva 3246 punti - la debole chiusura a Wall Street non ha lasciato il segno.

La seduta a New York è stata per un analista tecnico molto interessante. Avevamo previsto una seduta senza sostanziali variazioni e abbiamo avuto ragione. Il cammino è stato però accidentato. L'S&P500 ha aperto a 3498 punti mostrando rispetto per la resistenza a 3500 punti. All'inizio è sceso a prendere slancio è poi ci sono state alcune spinte di rialzo e l'indice è salito inaspettatamente fino a 3515 punti. Poi è ridisceso ma ha rispettato per ore il livello dei 3500 punti. Dopo le 20.00 è salito e ha raggiunto i 3507 punti. Solo alle 21.00 sono finalmente arrivate le vendite e l'S&P500 è caduto a 3480 punti. Ha chiuso invariato a 3483.81 punti (+0.01%). Malgrado che gli altri indici abbiano perso terreno (Nasdaq100 -0.39% a 11852 punti, DJT -1.27%, RUT -0.31%) la seduta al NYSE è stata di poco negativa con A/D a 3406 su 3936, NH/NL a 724 su 140 e volume relativo a 0.95. I dati sul sentiment sono interessanti. La volatilità VIX è secondo logica salita a 27.41 punti (+1.01) ma il CBOE put/call ratio sulla VIX era altissimo a 3.48 - c'è chi scommette a breve su una caduta della VIX. La CBOE Equity put/call ratio era bassa a 0.45 mentre il Fear&Greed Index è salito a 62 punti (+3).

I Summation Index sono ancora saliti - quello sul NYSE di poco - settimana prossima potrebbe

verificarsi un'inversione di tendenza.

Gli indicatori mandano segnali contraddittori - una situazione tipica di un mercato dove differenti cicli e tendenze si stanno scontrando e probabilmente annullando a vicenda.

La tendenza di fondo della borsa americana é debolmente al rialzo con il 59.1% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 63.08 punti.

**Settimana prossima la correzione di corto termine dovrebbe continuare ma non sappiamo con quali risultati. Potrebbe esserci ancora una settimana altalenante con indici per saldo a marciare sul posto. Al massimo ci aspettiamo una caduta dell'S&P500 a 3400 punti.** Verso l'alto i massimi di lunedì scorso (S&P500 a 3549 punti) non dovrebbero essere superati. L'Europa dovrebbe seguire l'America - non sappiamo se lo farà sotto- o sovraperformando. Crediamo che la reazione dei governi all'impennata dei nuovi contagi sarà determinante. Delle misure molto severe per ridurre i contatti tra la popolazione potrebbero spaventare gli investitori e provocare un'altra seduta simile a quella di giovedì. I tassi d'interesse in Europa sono da inizio settembre in forte calo - é evidente che gli investitori non credono in una rapida ripresa economica. Alla speranza dell'estate si sta sostituendo una certa rassegnazione. Il Covid 19 condizionerà la nostra vita almeno fino alla fine dell'inverno nel 2021.

**Abbiamo dimenticato di menzionare un'ovvia conseguenza della nostra analisi. Se a fine ottobre / inizio novembre finisce un ciclo rialzista di medio termine deve in seguito iniziare un ribasso...**

## Commento del 16 ottobre

### Correzione minore

Ieri ci aspettavamo che la correzione iniziata martedì continuasse e avevamo identificato dei rischi di accelerazione al ribasso causati dalla crescita esponenziale dei nuovi casi di Coronavirus in Europa e dalla vicina scadenza dei derivati di ottobre in America. In effetti l'Europa é stata travolta da un'ondata di vendite e gli indici sono pesantemente caduti - l'Eurostoxx50 é sceso a 3192 punti (-2.46%). A Wall Street invece abbiamo solo avuto una seduta moderatamente negativa - l'S&P500, dopo una caduta iniziale a 3440 punti ha recuperato terreno e ha chiuso a 3483.34 punti (-0.15%) con una perdita di soli 5 punti. La candela bianca sul grafico ha minimo e massimo discendenti e la borsa americana sta formalmente ancora correggendo - é però evidente che la pressione di vendita é bassa e non aumenta.

Abbiamo poco da aggiungere ai commenti serali sulla giornata in Europa. La seduta é stata indiscutibilmente pessima. Gli indici hanno aperto in gap down, sono continuati a scendere e hanno chiuso vicino ai minimi giornalieri con forti perdite. Durante la giornata non si é visto un convincente tentativo di reazione. Gli indici azionari hanno però chiuso sui livelli del 1. ottobre. Questo calo ha semplicemente cancellato i guadagni della prima metà del mese e gli indici sono tornati al punto di partenza. Niente di sorprendente per dei mercati che sono in una tendenza neutra. Nessun indice é a rischio di rottura al ribasso. Solo l'SMI svizzero (-2.18% a 10067 punti) é vicino al supporto a 10000 punti. Il calo di ieri dovrebbe però essere puntuale e non l'inizio di un trend - é stato in parte provocato dai deludenti risultati di Roche (-3.21%) nel settore puramente farmaceutico - questo ha influenzato anche la performance di Novartis (-2.44%) - in Svizzera, quando questi due colossi barcollano tutto il listino segue e una perdita di 224 punti é l'ovvia conseguenza.

All'inizio anche la borsa americana aveva dato l'impressione di voler cadere. Gli indici hanno aperto sui minimi giornalieri con sensibili perdite (S&P500 -47 punti). Subito però sono riapparsi i compratori e la borsa ha recuperato. A fine giornata abbiamo avuto una seduta negativa ma certamente migliore di quanto si poteva pensare dopo aver visto cosa era successo in Europa.



L'S&P500 ha aperto a 3441 punti e subito è risalito a 3465 punti. Dopo questo prima convincente reazione il rialzo si è fatto più lento e irregolare. L'indice è salito fino a 3489 punti e ha chiuso a 3483.34 punti (-0.15%). Gli oscillatori hanno messo maggiore pressione sul Nasdaq100 (-0.72% a 11898 punti). Donald Trump ha twittato tutta la giornata parlando di stimolo economico e il Russell2000 (+1.06%) ha colto il messaggio. La seduta al NYSE è stata di conseguenza equilibrata con A/D a 3713 su 3637, NH/NL a 414 su 255 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX è invariata a 26.40 punti, il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.46 mentre il Fear&Greed Index è salito a 59 punti (+4). **Nel complesso la seduta ha confermato che in America si sta svolgendo una correzione minore. Non vediamo rischio di ribasso anche perché i Summation Index continuano a salire. Deve unicamente essere riassorbito l'ipercomperato di corto termine.**

Stamattina il future sull'S&P500 è fermo a 3475 punti. L'Eurostoxx50 vale 3218 punti (+26 punti). Le borse europee apriranno con guadagni di circa il +0.7%. Oggi scadono i derivati di ottobre. Ci aspettiamo una certa volatilità durante la giornata ma in linea di massima la chiusura stasera dovrebbe situarsi sui livelli d'apertura o poco più in basso. Il recupero ieri sera a New York ci sembra eccessivo e pensiamo che oggi avremo ancora una seduta negli Stati Uniti moderatamente negativa. Non sappiamo se questo influenzerà già negativamente il finale di seduta europeo. Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse (Nikkei -0.41%, Shanghai + 0.10%).

## Commento del 15 ottobre

**Mentre in Europa il numero dei positivi al Coronavirus sale esponenzialmente le borse correggono**

Ieri, con risultati alterni, c'è stata la seconda giornata di correzione delle borse mondiali. Sugli indici di riferimento il calo è stato moderato (Eurostoxx50 -0.18% a 3273 punti, S&P500 -0.66% a 3488.67 punti). Parliamo di risultati alterni poiché non tutto è sceso per due giorni. Ieri per esempio DAX (+0.07% a 13028 punti) e FTSE MIB (+0.25% a 19607 punti) hanno guadagnato qualche punto mentre per il Nasdaq100 (-0.81% a 11985 punti) si è trattato della prima vera seduta di ribasso. Finora gli indici scendono con scarsi volumi - non c'è pressione di vendita - questo comportamento conferma l'ipotesi della correzione minore. La situazione potrebbe però cambiare nei prossimi giorni. Sui grafici degli indici americani ci sono ancora dei gap da colmare e finora a livello di sentiment non c'è stato nessun significativo spostamento in direzione pessimismo. Gli investitori hanno solo mostrato una certa cautela abbandonando l'eccessivo ottimismo - la volatilità VIX è salita a 26.40 punti (+0.33) e il Fear&Greed Index è sceso a 55 punti (-4 punti, resta però ampiamente sopra i 50 punti). La speculazione long sul mercato delle opzioni (CBOE Equity put/call ratio a 0.47) è però ancora rampante. I traders hanno sicuramente in mente cosa è successo ad inizio settembre e probabilmente questa volta saranno più prudenti. I derivati di ottobre scadono venerdì. È possibile che chi vede adesso i suoi guadagni liquefarsi preferisca salvare il salvabile e vendere. **È quindi possibile che oggi o domani ci sia ancora una seduta decisamente negativa prima di una stabilizzazione. In ogni caso, anche se abbiamo solo a che fare con una correzione minore, questa non sembra terminata.**

Sui grafici la correzione si vede appena - è poca cosa rispetto alla spinta di rialzo iniziata il 24-25 settembre. Come abbiamo spiegato ieri sera è difficile dire fino a dove gli indici azionari europei potrebbero scendere. Con un trend di base neutro è impossibile stimare l'ampiezza delle oscillazioni. Sappiamo che esiste un solido supporto sui limiti inferiori dei canali d'oscillazione e che sicuramente ipervenduto e panico sono in grado di concludere una correzione. Molto probabilmente però non verrà raggiunto nessuno dei due limiti. **Visto che l'intonazione di fondo della borsa americana è ancora rialzista è probabile che la correzione serva solo ad eliminare l'ipercomperato e che di conseguenza sia di tipo minore e si fermi prima. Concretamente, se**

**dobbiamo fare una stima, crediamo che l'S&P500 debba tornare dagli attuali 3488 punti a 3400 punti e poi stabilizzarsi e oscillare in laterale fino a fine mese.** Per esserne sicuri dobbiamo però esaminare la chiusura settimanale.

L'S&P500 ha aperto in leggero guadagno a 3515 punti e all'inizio é ancora salito fino a 3528 punti. Poi sono riapparse le vendite e a metà giornata l'indice é caduto a 3482 punti. Su questo livello é oscillato in laterale per ore toccando un minimo a 3480 punti. Sul finale c'è stata ancora un'impennata fino a 3500 punti e una caduta negli ultimi minuti della seduta a 3488.67 punti (-0.66%). La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2522 su 4835, NH/NL a 636 su 139 e volume relativo a 0.9. I Summation Index continuano a salire.

La borsa sembra scontare uno scenario economico piuttosto positivo nel quale le imprese assorbono senza danni la recessione causata dalla pandemia. Ci sembra che tutti danno per scontato uno scenario nel quale un vaccino arriverà velocemente a sconfiggere il Coronavirus e l'economia tornerà l'anno prossimo a crescere come a fine 2019. Noi temiamo invece che la crisi sia strutturale e che il Covid19 abbia solo scatenato una recessione ciclica che era già nell'aria. A 3500 punti l'S&P500 ci sembra per lo meno un 20% sopravvalutato. Di conseguenza vediamo più rischi di ribasso che potenziale di rialzo. Saremmo disposti a tornare long solo se ci fosse una seria correzione con ipervenduto e panico - idealmente l'S&P500 dovrebbe scendere sotto il minimo di settembre (3209 punti) poiché quella correzione é secondo i principi tecnici incompleta. Per ora però non vediamo le premesse tecniche per un ribasso del genere - forse ci saranno dopo le elezioni...

Stamattina il future sull'S&P500 é a 3465 punti (-15 punti). L'Eurostoxx50 vale 3244 punti (-19 punti). Le borse europee apriranno con un calo del -0.6%. Ci sarà un recupero o invece nel corso della giornata la pressione di vendita aumenterà? Psicologicamente la variante negativa é più probabile ora che in Europa la propagazione del Coronavirus obbligherà i governi a reintrodurre misure restrittive.

Oggi potrebbe verificarsi un'accelerazione al ribasso.

A livello di cambi, tassi d'interesse e prezzi dei beni rifugio non ci sono movimenti significativi. I mercati non sembrano prepararsi ad una crisi. Stamattina il Nikkei ha perso il -0.51% - Shanghai é praticamente in pari.

## Commento del 14 ottobre

### **Dall'Europa non si cava un ragno dal buco - in America seduta di pausa e in trading range**

Nei giorni scorsi sembrava che le borse europee si stessero risvegliando e fossero in grado di seguire l'America al rialzo. La tendenza di fondo per l'analisi tecnica era ancora neutra ma gli indici azionari si stavano dirigendo con decisione verso il bordo superiore dei canali d'oscillazione validi da giugno. La seduta di ieri é stata una delusione e ha bruscamente interrotto il rialzo a corto termine. La caduta degli indici in una giornata di per se insignificante e le marcanti candele rosse sui grafici hanno fatto cadere le braccia ai più ottimisti e ci hanno fatto mancare la voglia ieri sera di scrivere un amaro commento.

L'Eurostoxx50 é sceso a 3279 punti (-0.57%) - ha perso solo 19 punti ma si é riallontanato dalla prima resistenza a 3300 punti senza tentare un attacco. La caduta del DAX (-0.91% a 13019 punti) é stata più pesante - l'indice sta tornando al centro delle BB e si é adagiato sulla MM a 50 giorni praticamente piatta. Il FTSE MIB é sceso (-0.81% a 19558 punti) prima di raggiungere la barriera dei 20000 punti. L'SMI infine é di nuovo al centro del range 10100-10600 punti che lo tiene bloccato da metà giugno.

Insomma - a livello tecnico non cambia nulla e per investire ora in Europa si deve avere molta pazienza poiché nel prossimo futuro bisogna avere parecchia fortuna e indovinare il settore giusto

per guadagnare qualcosa. Lo può confermare chi tenta l'avventura nel settore bancario (SX7E -3.46% a 55.59 punti).

Al calo delle borse europee ha contribuito una seduta negativa in America. Nulla di grave ma l'ipercomperato di corto termine fa effetto e obbliga gli indici ad arretrare. Solo la tecnologia (Nasdaq100 -0.04% a 12083 punti) gode ancora dell'appoggio degli investitori. L'S&P500 ha aperto invariato a 3534 punti e fino alle 20.30 è sceso al balzi irregolari fino ai 3500 punti. Poi è rimbalzato fino ai 3524 punti ed è sceso sul finale a 3511.93 punti (-0.63%). Si è trattato di una seduta in trading range durante la quale rialzisti e ribassisti si sono alternati nel cercare il dominio. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2366 su 5040, NH/NL a 674 su 134 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 26.07 punti (+1.00), la CBOE Equity put/call ratio è ancora molto bassa a 0.39 mentre il Fear&Greed Index è scivolato a 59 punti (-1).

I Summation Index continuano a salire.

**Quello di ieri sembra l'inizio dell'attesa correzione minore.** Manca pressione di vendita e dopo il forte rialzo delle precedenti 4 sedute il mercato ha bisogno di assorbire i guadagni. C'è di nuovo la speculazione al rialzo come ad agosto - anche questa volta ad un certo momento gli speculatori long molleranno la presa e ci sarà un violento vuoto d'aria. Nessuno però sa quanto il mercato dovrà salire prima di cadere. Noi pensiamo che i massimi di settembre sugli indici non verranno migliorati. Di conseguenza non c'è molto spazio di manovra...

Stamattina il future sull'S&P500 è a 3513 punti (+8 punti). L'Eurostoxx50 alle 08.30 vale 3279 punti - le borse europee apriranno invariate. Pensiamo che anche il Nasdaq100 debba correggere e quindi ci aspettiamo ancora alcune sedute moderatamente negative. Sotto questa ottica non crediamo che oggi le borse europee possano partire al rialzo.

Ieri sera Apple ha perso il -2.65% - la presentazione del nuovo iPhone 12 adatto alla tecnologia 5G non ha sorpreso nessuno ed è un logico e atteso progresso tecnologico. Gli investitori si aspettano miracoli dalle società tecnologiche e le delusioni sono dietro l'angolo.

## Commento del 13 ottobre

### **Il short covering sul Nasdaq100 (+3.09%) batte la gravità degli oscillatori**

Stanotte Apple presenterà i suoi nuovi prodotti e gli esperti parlano già dell'inizio di un nuovo super ciclo come era stato il caso per l'iPhone. Questa ipotesi ha scatenato ieri gli acquisti sull'azione che dopo la correzione di settembre si era assestata un 20% sotto il massimo storico. Il balzo di Apple (+6.35%) ha fatto lievitare gli indici. La conseguenza è stata che chi era speculativamente short sui futures del Nasdaq100 è stato costretto a coprire le posizioni e comperare. Durante il fine settimana avevamo notato l'enorme posizione short su questo contratto ma non l'avevamo segnalata poiché questa è una situazione che può perdurare per mesi senza turbare l'andamento delle borse. Il short covering ha battuto la forza di gravità causata dagli oscillatori - concretamente il massimo a corto termine segnalato dagli oscillatori si è spostato più in alto ma dovrebbe a breve ugualmente far sentire il suo effetto. Il short covering sul Nasdaq100 ha provocato un rally dei suoi maggiori rappresentanti - quelli che noi chiamiamo AGMAF (Apple +6.35%, Google +3.56%, Microsoft +2.59%, Amazon +4.75%, Facebook +4.27%). Difficile dire se questo effetto si è esaurito con il rally di ieri sera. Il gap d'apertura e la candela bianca sul grafico dell'S&P500 completamente al di fuori del bordo superiore delle Bollinger Bands ci dicono che un esaurimento è possibile e probabile. Quest'anno ci sono state due occasioni simile e in entrambi i casi è subito iniziata una correzione senza che prima ci sia stata una fase di distribuzione. L'ultima candela di questo tipo è quella del 2 settembre quando si è verificato il massimo storico a 3588 punti di S&P500.

In confronto all'America la prestazione delle borse europee è stata opaca. Gli indici azionari hanno

seguito stancamente e a distanza gli avvenimenti a Wall Street. A fine giornata i guadagni sono stati moderati (Eurostoxx50 +0.76% a 3298 punti, DAX +0.67% a 13138 punti, FTSE MIB +0.63% a 19718 punti e SMI +0.43% a 10364 punti). Ovviamente questa seduta positiva ha fatto migliorare gli indicatori tecnici ma non c'è stata nessuna rottura al rialzo e non c'è nessun segnale d'acquisto a medio termine. La tendenza di fondo resta neutra e gli indici sono ancora bloccati nel canale orizzontale valido da giugno. Alcuni indici hanno superato la MM a 50 giorni ma questo non costituisce ancora un elemento a favore della continuazione del rialzo anche se a breve esiste ancora spazio per salire un +2%.

Gli indici azionari americani hanno aperto in gap up e questo ha fatto scattare lo short covering. L'S&P500 ha esordito a 3500 punti ed è salito regolarmente fino alle 20.30 quando ha toccato il massimo giornaliero a 3549 punti. Poi l'indice è sceso ed ha chiuso a 3534.22 punti (+1.64%) con un forte guadagno di 57 punti. Ricordiamo che i big della tecnologia sono anche contenuti nell'S&P500 e malgrado il peso minore nell'indice sono in grado di influenzarlo in maniera determinante. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4886 su 2481, NH/NL a 1250 (in calo rispetto ai 1377 di venerdì!) su 93 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è lievitata (!) a 25.07 punti (+0.07), il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.41 e il Fear&Greed Index è salito a 60 punti (+5). I dati sulla volatilità (comprese le opzioni) suggeriscono che gli speculatori si preparano ora ad una pausa - vedremo se sarà consolidamento o distribuzione. I Summation Index sono saliti.

**Nel complesso la seduta di ieri è stata un duro colpo per le nostre previsioni che almeno per il momento si sono rivelate sbagliate - non è iniziata una correzione minore e la tecnologia non sembra voler sottoperformare** - al contrario il Nasdaq100 con una splendida prestazione si ripropone come leader della borsa americana.

Non sappiamo ancora cosa significano i vari gap up sui grafici - accelerazione o esaurimento? Nel primo caso i gap non verranno colmati ed è probabile che il rialzo con delle pause duri fino a fine mese sfociando in nuovi massimi storici su S&P500 e Nasdaq. Nel secondo caso invece adesso il rialzo deve fermarsi e deve iniziare una correzione - in questa variante i massimi di ieri devono costituire un massimo di periodo e rappresentare un massimo discendente rispetto ai massimi storici di settembre.

Fino a domenica noi eravamo decisamente in favore del secondo scenario - ammettiamo che stamattina abbiano seri e fondati dubbi.

Stamattina il future sull'S&P500 è a 3517 punti (-15 punti). Almeno all'inizio della giornata sembra che le borse abbiano problemi di digestione dopo la scorpacciata di ieri. L'Eurostoxx50 alle 08.50 vale 3295 punti - le borse europee aprono senza sostanziali variazioni. Non osiamo prevedere una seduta negativa - preferiamo osservare lo svolgimento della giornata e fare stasera un consuntivo.

## Aggiornamento del 12 ottobre

### Più sport che pandemia, economia e politica

Durante il fine settimana si è parlato più di sport che di pandemia, economia e politica. La gente affronta il Covid19 con rispetto ma senza più paura - una nuova chiusura totale delle attività sembra fuori discussione. Non è quindi una sorpresa se stamattina i mercati finanziari riaprono come li avevamo lasciati venerdì. Alle 08.30 il future sull'S&P500 è a 3481 punti (+8 punti) mentre l'Eurostoxx50 vale 3285 punti (+12 punti). Le borse europee devono ancora scontare il buon finale di seduta venerdì a New York e aprono con guadagni di circa il +0.4%. Il cambio EUR/USD (che ultimamente saliva insieme alla borsa americana) è fermo a 1.1820 e i tassi d'interesse sono praticamente invariati. Per il momento sembra che avremo una seduta di moderati rialzi. Oggi sono

attesi numerosi discorsi di membri delle Banche Centrali - la rappresentante più importante è la responsabile della BCE Lagarde che parlerà alle 13.00. Non pensiamo però che le autorità monetarie abbiano qualcosa di nuovo da dire. Se caso le notizie in grado di muovere i mercati nelle prossime settimane arriveranno da politica ed economia.

## Commento del 10-11 ottobre

### **Trump, Democratici e Repubblicani fanno a gara a chi la spara più grossa**

Negli Stati Uniti la campagna elettorale in vista della votazione di inizio novembre è entrata nella fase finale e i candidati alla Presidenza stanno combattendo senza esclusione di colpi (bassi). Entrambi stanno promettendo l'impossibile all'elettorato - in particolare Democratici e Repubblicani, Biden e Trump prevedono un programma di stimoli economici di trillioni di USD e ognuno accusa gli avversari di non spendere abbastanza. Gli investitori sono inebriati all'idea di questa pioggia di spese statali e sussidi e dopo la battuta d'arresto di martedì (S&P500 -1.40%), dovuta alle iniziali reticenze di Donald Trump, tra mercoledì e venerdì (S&P500 +1.74%, +0.80% e +0.88% a 3477.13 punti) hanno ricominciato a comperare a piene mani incuranti dello stato attuale dell'economia e delle alte valutazioni fondamentali delle azioni. Venerdì la notizia che AMD intende rilevare Xilinx (+14.11%) per circa 30 Mia di USD ha nuovamente spinto il settore dei semiconduttori e la tecnologia in generale al rialzo (Nasdaq100 +1.51% a 11725 punti). Abbiamo di conseguenza avuto una settimana positiva che ha chiuso definitivamente il capitolo della correzione di settembre-inizio ottobre. La domanda è ora dove ci porterà questa spinta di rialzo. La seduta di venerdì è stata migliore di quanto ci eravamo aspettati e ha causato la netta rottura al rialzo del Nasdaq100 sopra la resistenza a 11500 punti. Graficamente S&P500 e Nasdaq hanno ora via libera fino al massimo storico - segnaliamo a chi non se ne fosse accorto che venerdì il DJ Transportation ha toccato un nuovo record storico malgrado la profonda crisi che travolge il settore - evidentemente i sostegni statali sono in grado di piegare la realtà economica e proiettare le valutazioni delle azioni a livelli assurdi.

**Critiche a parte la situazione tecnica fondamentale è migliorata sia in Europa che in America. Gli indici azionari europei sono ancora nel canale laterale valido da giugno e la tendenza è di conseguenza ancora neutra. L'Europa segue l'America e quindi ulteriori progressi dell'Eurostoxx50 (+0.53% a 3273 punti) in direzione del limite superiore del canale e della zona di resistenza a 3350-3400 dipendono dal comportamento di Wall Street.**

**In America c'è adesso secondo gli oscillatori una situazione di ipercomperato a corto termine. All'inizio di settimana prossima dovrebbe iniziare una correzione minore.** Gli indicatori di sentiment confermano questa previsioni - specialmente sul mercato delle opzioni, dove si concentrano le speculazioni responsabili delle oscillazioni a breve, c'è un eccesso di posizioni long sulle azioni (CBOE Equity put/call ratio a 0.44) e di posizioni short sulla volatilità VIX (25.00 punti -1.36 / CBOE VIX put/call ratio a 2.06). Tutti sono convinti che fino alle elezioni la borsa debba solo salire poiché le autorità politiche e monetarie sentono il bisogno di spingere i mercati al rialzo per creare delle premesse favorevoli alle elezioni dei loro candidati. Nessuno vuole apparire come responsabile di una caduta delle borse che possa essere un segnale di scetticismo nei riguardi delle loro scelte economiche e politiche.

D'altra parte un eccesso è un eccesso. Significa che gli indici azionari sono saliti troppo in alto e che già tutti sono investiti long pensando che la festa deve continuare. A breve, in mancanza di ulteriori acquisti, dovrebbero prevalere le prese di beneficio. Settimana prossima inizia la stagione di pubblicazione dei risultati trimestrali delle imprese americane. Tra martedì e giovedì saranno di turno le banche. Pensiamo che questo evento potrebbe scatenare le vendite. Sul grafico dell'S&P500 ci sono parecchi gap che aspettano di essere colmati - il nostro obiettivo ideale sull'S&P500 per una correzione minore restano i 3300 punti. Siamo però realisti - trend e momentum puntano ancora al rialzo e dai 3477 punti ci sono 177 punti (-5%) prima di arrivare a 3300 punti - sembrano troppi...

La MM a 50 giorni scorre adesso a 3380 punti - questo sembra essere un valido obiettivo alternativo.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+2.58% a 3273 punti
DAX	+2.85% a 13051 punti
SMI	+0.66% a 10320 punti
FTSE MIB	+2.79% a 19595 punti
S&P500	+3.84% a 3477.13 punti
Nasdaq100	+4.17% a 11725 punti

Venerdì ci aspettavamo una seduta di pausa. C'è stata invece una seduta di rialzo con modesta partecipazione (NYSE up volume 46% /down volume 52%). In fondo questo non è male poiché rende evidente la situazione di ipercomperato a corto termine in America.

L'Europa come al solito di sua volontà non ha combinato nulla - alle 13.00 i maggiori indici azioni erano in calo (DAX, FTSE MIB) o praticamente in pari (Eurostoxx50). Nel pomeriggio la borsa americana è salita e l'Europa ha seguito a distanza. DAX (+0.07% a 13051 punti) e FTSE MIB (+0.07% a 11725 punti) hanno chiuso in pari lasciando la situazione tecnica invariata.

L'Eurostoxx50 ha chiuso vicino al massimo giornaliero con un moderato guadagno (+0.53% a 3273 punti) - la ragione di questo comportamento migliore sembra essere unicamente il bisogno di allineare la performance settimanale a quella degli altri indici - talvolta le ragioni per certi movimenti sono veramente stupide. In Svizzera è bastato il balzo di Roche (+1.81%) a far guadagnare 50 punti all'SMI (+0.48% a 10320 punti).

L'S&P500 ha aperto in gap up e ancora una volta il gap non è stato colmato. L'indice all'inizio è sceso solo a 3458 punti di minimo per poi ripartire al rialzo e raggiungere un massimo alle 18.00 a 3482 punti. Nel resto della giornata non è successo più niente d'importante. L'S&P500 è lentamente ridisceso a 3471 punti e con un balzo negli ultimi minuti ha chiuso a 3477.13 punti (+0.88%). Gli acquisti erano distribuiti su tutti i settori (DJT +0.84%, RUT +0.55%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4472 su 2860, NH/NL a 1377 (una novantina in più che giovedì - poco) su 84 e volume relativo a 0.9. I Summation Index sono ancora saliti. Il Fear&Greed Index è lievitato a 55 punti (+2). La tendenza di fondo della borsa americana è debolmente al rialzo con il 63.8% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index a 62.02. Vedremo come si sviluppano questi indicatori nella prossima correzione minore. Se come pensiamo non scendono sotto i 50 punti è probabile che fino a fine anno dobbiamo escludere la possibilità di un ribasso. **Vi ricordiamo la nostra ipotesi di base - S&P500 per mesi in laterale sui 3300-3400 punti mentre il Nasdaq dovrebbe tendenzialmente sottoperformare e scendere.**

Ed ora vediamo come inizia la prossima settimana - nei commenti di domenica nei media investitori e analisti sono ottimisti. Siamo sempre nervosi quando prevediamo qualcosa in contrasto con l'opinione della maggioranza. Alla fine è il mercato ad avere ragione.

## Commento del 9 ottobre

### **Il rialzo prosegue con nuovi partecipanti - il Nasdaq100 sottoperforma**

Ieri le borse hanno avuto un'altra buona e tranquilla giornata. Le discussioni girano attorno al pacchetto di stimoli fiscali promesso dai politici americani e con questa carota che penzola davanti al naso gli asini si muovono. Tranne per alcuni veloci ed estemporanei vuoti d'aria gli indici azionari sono saliti regolarmente e hanno chiuso con una solida prestazione sia in Europa (Eurostoxx50 +0.69% a 3255 punti) che in America (S&P500 +0.80% a 3446.83 punti). È difficile dire quando questa spinta di rialzo potrebbe terminare poiché non ci sono delle vere resistenze nelle vicinanze. Al contrario l'S&P500, ora che ha superato la zona di resistenza sui 3400-3410 punti, ha

graficamente via libera fino al massimo storico a 3588 punti. Difficilmente però potrà raggiungere questo livello poiché a breve si presenta sugli oscillatori una situazione di ipercomperato. Inoltre è velocemente riapparso un certo ottimismo specialmente sul mercato delle opzioni. Troppi investitori speculano short sulla volatilità VIX (26.36 punti, -1.70), che come sappiamo è inversamente correlata all'S&P500, o sono speculativamente long sulle azioni (CBOE Equity put/call ratio a 0.39). L'unica domanda che otterrà una risposta nei prossimi giorni è quando partirà la prossima spinta di ribasso, da che livello e con quale obiettivo. Stamattina le borse sembrano ancora voler partire con un'impostazione positiva nell'ultima seduta della settimana.

Sulla seduta in Europa c'è poco da aggiungere. Le borse europee si muovono assieme alla borsa americana e nessuno sembra interessarsi molto ai fondamentali economici o alla seconda ondata di Covid 19 che rischia di bloccare nuovamente le attività. Eurostoxx50 e colleghi aprono sulla base di quanto hanno fatto gli americani il giorno prima, oscillano nella parte centrale della seduta (normalmente prima in senso contrario all'apertura) e poi nel pomeriggio ricominciano a seguire New York - prima con un occhio ai futures e dalle 15.30 guardando il mercato. Questo significa che ieri pomeriggio l'Eurostoxx50 era sul livello d'apertura, è prima salito ed è poi sceso seguendo il breve vuoto d'aria dell'S&P500 alle 17.30. Per saldo in Europa abbiamo avuto una seduta positiva su tutti i fronti. Questa però non ha cambiato la situazione tecnica. Al contrario - poiché negli ultimi giorni gli indici sono saliti discostandosi dal centro dei canali d'oscillazione aumenta ora la probabilità che la prossima spinta di un -3%/-5% sia al ribasso.

L'S&P500 ha aperto in gap up a 3436 punti. Il gap è stato colmato con una breve caduta a 3428 punti in concomitanza con la chiusura in Europa. Poi l'indice è salito in maniera regolare e ha chiuso sul massimo giornaliero a 3446.83 punti (+0.80%). Notiamo con interesse che la tecnologia, rappresentata dal Nasdaq100 (+0.41% a 11550 punti) ha sottoperformato - come ripetiamo da giorni sembra proprio che i tempi della leadership della tecnologia e dei suoi big AGMAF siano terminati. Pensiamo che la prossima spinta di ribasso sarà trascinata da questo settore ancora predominante - è il settore più grande dell'S&P500 e non sarà certo la ritrovata forza del settore energia (ETF Energy +3.75%) a compensare.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5640 su 1726, NH/NL a 1283 su 80 e volume relativo a 0.9. Notiamo [scorrendo la lista dei NH](#) che mancano i soliti nomi altisonanti. Ci sono tante PMI, semiconduttori e azioni cinesi - il rialzo ha nuovi partecipanti.

Il Fear&Greed Index è lievitato a 53 punti (+3 punti) mentre i Summation Index continuano a salire anche grazie alla ritrovata forza del Russell2000 (+1.03%) che dal 24 settembre ha guadagnato circa il +11%.

A corto termine il trend in America è al rialzo mentre a medio termine lo sviluppo è incerto e la tendenza sembra dover restare neutra. Questo significa che a breve la borsa americana dovrebbe ridiscendere. L'S&P500 ha raggiunto il bordo superiore delle BB - per logica, se il trend è neutro, potrebbe ora ricadere sul bordo inferiore a 3242 punti - a noi basterebbero i 3300 punti.

Stamattina il future sull'S&P500 sale a 3446 punti (+9 punti). Un'ora fa era più in alto (3453 punti). Alle 08.50 l'Eurostoxx50 vale 3259 punti. Le borse europee apriranno in leggero guadagno (+0.1%). L'inizio di giornata è positivo ma sembra mancare di entusiasmo. Al termine di una settimana di rialzo non bisogna stupirsi se oggi le borse faranno una pausa. Potrebbe anche esserci una sorpresa negativa. Ne riparlamo alle 14.00 nei commenti sugli indici americani.

## Commento dell'8 ottobre

### Stimolo sì, stimolo no - borsa su e borsa giù

Le borse europee non si lasciano coinvolgere dalla frenesia della borsa americana e non seguono le

sue capriole. Ieri con una calma sorprendente si sono mosse in un range di pochi punti e hanno chiuso praticamente invariate al centro del range giornaliero. Le candele sui grafici si vedono appena nascoste tra le MM a 50 (DAX +0.17% a 12928 punti) o 200 giorni (Eurostoxx50 +0.00% a 3233 punti) ormai piatte (DAX) o in leggero calo (Eurostoxx50 e FTSE MIB). A livello tecnico la situazione non cambia. **La tendenza degli indici azionari europei é neutra e gli indici stessi si trovano poco distanti dal livello raggiunto ad inizio giugno - praticamente l'estate é trascorsa senza movimenti sostanziali e a breve non si intravede un cambiamento. Gli indicatori sono ormai piatti in posizione centrale e neutra.**

La borsa americana invece viene scossa dalle notizie provenienti dal fronte politico. Al momento sembra che tutto dipenda da un nuovo pacchetto di stimoli economici in discussione tra Repubblicani e Democratici. Martedì Donald Trump aveva interrotto le trattative provocando una pesante caduta della borsa. Ieri i politici si sono affrettati nel dichiarare che l'approvazione del pacchetto é solo rimandata - in chiaro clima pre elettorale tutti hanno promesso somme astronomiche per sostenere la crescita economica. Ora che la FED é disposta a finanziare qualsiasi deficit pubblico tutti sono propensi a spendere a piene mani il denaro dei contribuenti che sembra poter essere creato dal nulla.

Il risultato ieri é stata una seduta di forte rialzo e speculare rispetto a martedì. Queste forti oscillazioni fanno impazzire gli indicatori di cortissimo termine. Usando però medie mobili o dati settimanali si riesce ad avere un quadro oggettivo della situazione. Martedì l'S&P500 aveva raggiunto un massimo a 3431 punti prima di cadere a 3361 punti (-1.40%). Ieri l'S&P500 é risalito a 3419.45 punti (+1.74%) e ha toccato un massimo giornaliero a 3426 punti. Finora l'indice si stacca di poco da quei 3400 punti che dovevano costituire il livello di distribuzione a metà settimana. Gli oscillatori ci dicevano che nella seconda parte della settimana la borsa doveva ridiscendere - le capriole delle ultime sedute hanno probabilmente rimandato questa fase di uno o due giorni. L'S&P500 ha aperto a 3400 punti e nella prima parte della seduta é oscillato intorno a questo valore con un minimo a 3384 punti. Poi ci sono stati ulteriori acquisti che hanno fatto lievitare l'indice fino ai 3426 punti. Sul finale ci sono state delle prese di beneficio dei traders long e l'S&P500 ha chiuso a 3419.45 punti (+1.74). Praticamente tutti i settori hanno partecipato al rialzo - il Nasdaq100 ha guadagnato il +1.87 a 11503 punti. La seduta al NYSE é stata decisamente positiva con A/D a 5875 su 1520, NH/NL a 878 (pochi!?) su 118 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é scesa a 28.06 punti (ci sono forti scommesse al ribasso sulla VIX nel mercato delle opzioni), il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.42 e il Fear&Greed Index é tornato a 51 punti (+7).

I Summation Index salgono - il reddito dell'USTBond decennale é salito a 0.81% (+0.05%) - vedrete che nei prossimi giorni si comincerà a parlarne e ci saranno discussioni riguardanti il rischio di inflazione o sulla difficoltà di rifinanziare un debito pubblico ormai fuori controllo.

**Nell'immediato i rialzisti hanno il controllo della situazione anche grazie alla compiacenza della politica che sta facendo di tutto per ingraziarsi gli elettori. È probabile che sullo slancio l'S&P500 possa salire più in alto. Per logica ci deve essere almeno un tentativo da parte del Nasdaq100 (11503 punti) di sfondare la resistenza a 11500 punti. Non sappiamo se le previste vendite si verificheranno ancora questa settimana o slitteranno all'inizio di settimana prossima.**

La pandemia di Coronavirus sta vivendo una seconda forte ondata di contagi. Per il momento non se ne parla come un possibile ulteriore rischio per l'economia. In molti paesi però si torna a restringere la libertà dei cittadini ed imporre misure di distanziamento sociale. Vedremo fino a quando le borse ignoreranno il problema.

Stamattina il future sull'S&P500 sale a 3425 punti (+18). Anche oggi le borse europee si rifiutano di seguire con convinzione - l'Eurostoxx50 alle 08.30 vale 3250 punti (+17 punti). Le borse europee apriranno con guadagni del +0.5%. Si comporteranno come hanno solitamente fatto negli ultimi



giorni? - in questo caso saliranno stamattina e scenderanno nel pomeriggio. Per saldo le plusvalenze stasera saranno modeste.

## Commento del 7 ottobre

### **Trump blocca le trattative sullo stimolo economico e la borsa inciampa - meglio fare attenzione...**

Ieri fino alle 20.45 sembrava tutto in ordine. La seduta in Europa si era svolta secondo le premesse e la logica e gli indici avevano guadagnato terreno - l'Eurostoxx50 era salito 3233 punti (+0.41%) anche grazie al robusto sostegno del settore bancario (SX7E +4.59% a 57.85 punti). L'unico segnale negativo era arrivato dalla borsa svizzera. L'SMI aveva perso 70 punti (-0.68% a 10233 punti). Questa caduta dell'SMI é leggermente inquietante e mette un'ombra sui listini europei. Se l'SMI scende significa che i titoli difensivi come alimentari e farmaceutica sono in calo. Spesso questi cominciano a scendere prima del resto del mercato. Da agosto la MM a 200 giorni, ora a 10109 punti, costituisce per l'SMI supporto. Vediamo se nei prossimi giorni il calo dell'SMI si ferma lì. In caso contrario l'inquietudine si trasformerà in preoccupazione. Non dimentichiamo però che l'SMI resta ampiamente nel range 10000-10600 punti.

Per il resto c'è poco da dire - malgrado la seduta positiva la situazione tecnica degli indici azionari europei non é cambiata - la tendenza resta neutra e non abbiamo notato progressi tali per poter parlare di rialzo.

Nel pomeriggio l'S&P500 aveva aperto invariato a 3408 punti. Fino alle 17.50 l'indice era oscillato senza direzione toccando un minimo a 3397 punti. Poi i compratori avevano preso il sopravvento e l'S&P500 era salito fino ad un massimo a 3431 punti. Verso le 20.45 Donald Trump ha annunciato a sorpresa di aver deciso di sospendere le trattative con i Democratici per un nuovo pacchetto di aiuti statali. Gli investitori speravano in questa ulteriore pioggia di miliardi e questa era la ragione del rialzo degli ultimi giorni. Ovvio quindi la reazione negativa. La borsa é stata travolta dalle vendite. In alcune ondate l'S&P500 é caduto fino a 3354 punti e solo sul finale si é risollevato a 3360.95 punti (-1.40%). Le vendite hanno colpito tutti i settori indistintamente - anche la tecnologia (Nasdaq100 -1.89% a 11291 punti). La conseguenza é che la seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2605 su 4752, NH/NL a 1198 su 127 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é salita a 29.48 punti (+1.82), il CBOE Equity put/call ratio é rimasto stranamente basso a 0.46 mentre il Fear&Greed Index é rimasto stabile a 44 punti (-1 punto).

È prematuro trarre delle conclusioni da poco più di un'ora di vendite. Ricordiamo però che questo calo corrisponde in linea di massima alle nostre previsioni. Pensavamo che le vendite dovevano iniziare verso la metà della settimana e sarebbero state provocate da un aumento dei tassi d'interesse (reddito dell'USTBond decennale a 0.76% (-0.02%)) - invece ci ha pensato Donald Trump a prendere la borsa in contropiede. Tecnicamente c'erano le premesse per un ritorno dell'S&P500 entro venerdì a 3300 punti e di conseguenza non abbiamo ragioni per scostarci da questa previsione. Ieri l'S&P500 é ricaduto sotto la MM a 50 giorni a 3368 punti. Stamattina sembra aver voglia di rimbalzare - il future alle 08.20 é a 3366 punti (+13 punti). **Secondo noi nei prossimi giorni il calo deve continuare. Teoricamente non c'è però abbastanza spazio verso il basso e praticamente non c'è ancora abbastanza pressione di vendita per aprire posizioni short. Di conseguenza per ora é meglio restare a guardare.**

Alle 08.25 l'Eurostoxx50 vale 3326 punti (-7 punti). Le borse europee prendono alla leggera la caduta di ieri sera a Wall Street. I maggiori indici apriranno con una perdita del -0.3%. Pensiamo che durante la giornata molti potrebbero rivedere questa posizione ed assumere un atteggiamento più cauto - prevediamo una seduta negativa con una chiusura sotto il livello d'apertura.

# Commento del 6 ottobre

## Donald Trump torna alla Casa Bianca - le borse sperano nello stimolo economico - rally evanescente

Venerdì la borsa americana era caduta dopo la notizia che Donald Trump aveva contratto il Covid19 ed era stato ricoverato in ospedale. Ieri l'S&P500 ha guadagnato il +1.80% a 3408.63 punti quando si è saputo che il Presidente stava bene e sarebbe già tornato alla Casa Bianca. Nel frattempo il Congresso prepara un nuovo pacchetto di stimoli economici che dovrebbe aiutare popolazione ed imprese a superare la crisi. Queste notizie hanno provocato sia in Europa (Eurostoxx50 +0.92% a 3220 punti) che in America una seduta decisamente positiva. **Non crediamo però che questa seduta sia l'inizio di una sostenibile spinta di rialzo - crediamo piuttosto che si tratti di una spinta evanescente che dovrebbe smorzarsi e sparire nel corso della settimana.** L'impressione è che gli investitori reagiscono meccanicamente alle notizie e si muovono tra settori speculando ma senza prendere delle vere decisioni d'investimento. Se la borsa parte al rialzo i piccoli comprano valori sicuri come Apple (+3.08%) - altri vedono che i tassi d'interesse salgono (reddito dell'EU Treasury Bond a 0.78%) e automaticamente comprano banche (BKX in America +3.08%, SX7E in Europa +2.14). Oppure quando il mercato si muove c'è chi sceglie di comperare i settori deboli e dimenticati come petrolio e energia (ETF Energy +3.00%). **Questi movimenti avvengono però con modesti volumi, senza una vera leadership e senza una forte espansione dei nuovi massimi - di conseguenza pensiamo che l'S&P500 è destinato a fermarsi intorno ai 3400 punti e non dovrebbe salire decisamente più in alto.** I Summation Index su NYSE e Nasdaq stanno salendo - questo è un segnale positivo e ci dice che la maggior parte dei titoli sta guadagnando terreno. Questa è una conseguenza del fatto che il rialzo non è provocato solo da pochi titoli della tecnologia ma ha una maggiore partecipazione a livello di PMI (Russel2000 +2.77%) - non crediamo però che questo cambi la costellazione tecnica generale - la differenza dovrebbe unicamente essere a livello di forza relativa tra indici azionari - concretamente pensiamo che i tempi dei rally in solitaria del Nasdaq100 (+2.25% a 11509 punti) siano passati.

Ieri gli indici azionari europei hanno chiuso sul massimo giornaliero con guadagni intorno al +1%. Da mesi l'Eurostoxx50 (+0.92% a 3220 punti) oscilla in laterale senza una chiara tendenza. Ieri l'Eurostoxx50 ha guadagnato 29 punti e ha chiuso sul massimo giornaliero e di nuovo sopra quei 3200 punti che ormai non hanno più nessuna valenza tecnica - servono solo come punto di riferimento. Le borse europee hanno seguito le indicazioni provenienti da Wall Street - potrebbe esserci oggi una breve continuazione verso l'alto ma **in linea di massima ci aspettiamo che questa spinta si esaurisca entro metà settimana.** Ci interessa solo osservare se l'Eurostoxx50 riesce a risalire sopra le MM a 50 e 200 giorni in calo - non crediamo ma siamo disposti a lasciarci sorprendere. Il DAX (+1.10% a 12828 punti) ha compensato la perdita delle ultime tre sedute ed è tornato vicino alla MM a 50 giorni ormai piatta (12885 punti) e al centro delle Bollinger Bands. La tendenza resta neutra ed è evidente che il DAX non riesce a sviluppare un trend sostenibile. Anche ieri la risposta al rialzo in America è stata tiepida. Il FTSE MIB (+1.06% a 19265 punti) si è comportato come le altre borse europee. Vale il commento fatto sull'Eurostoxx50 con particolare riferimento alle medie mobili (MM). Se venisse aiutato dal settore bancario il FTSE MIB potrebbe risalire a breve fino ai 20000 punti ma è molto probabile che la sua rimonta finisca lì. **Nel complesso le borse europee hanno avuto una buona giornata che ha eliminato a breve la possibilità di una continuazione della correzione. Gli indici sono tornati ampiamente nel canale d'oscillazione valido da giugno e la tendenza resta neutra.**

Fin dal mattino la borsa americana, tramite i futures, mostrava l'intenzione di risalire e compensare le perdite di venerdì. È andata meglio del previsto grazie all'effetto psicologico creato dal ritorno sulla scena di Donald Trump. Le azioni delle società farmaceutiche che producono il cocktail di

medicinali somministrati al Presidente sono tutte salite (p.e. Regeneron +7.03%)!

L'S&P500 ha aperto a 3378 punti e dopo una discesa iniziale a 3367 punti é salito a metà giornata fino alla soglia dei 3400 punti. Per ore é oscillato sui 3395 punti. Alle 20.00 é sceso a 3385 punti per prendere slancio e infine é balzato sopra i 3400 punti e ha raggiunto il massimo a 3409 punti. Ha chiuso a 3408.63 punti (+1.80%). Gli acquisti si sono distribuiti su tutto il listino e la tecnologia ha fatto la sua parte (Nasdaq100 +2.25% a 11509 punti). La seduta al NYSE é stata decisamente positiva con A/D a 5887 su 1534, NH/NL a 896 su 128 e volume relativo a 0.85. La volatilità VIX é stranamente salita a 27.96 punti (+0.33), il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.49 mentre il Fear&Greed Index é risalito a 45 punti (+5). **Nel complesso é stata una buona seduta che manca però ancora delle componenti per un sostenibile rialzo.**

Stamattina il future sull'S&P500 é fermo a 3392 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 alle 08.15 vale 3226 punti - le borse europee apriranno con leggeri guadagni (ca. +0.2%). Ci aspettiamo in iniziale ritracciamento e poi una salita fino a metà giornata quando le plusvalenze potrebbero raggiungere un +0.5%. Poi vedremo come si comporteranno gli americani. Potrebbe ancora esserci una breve continuazione del rialzo di ieri oppure inizierà già una pausa sui 3400 punti di S&P500. Il gap a 3307 punti é rimasto aperto e abbiamo il sospetto che verrà colmato entro venerdì.

Stamattina il Nikkei ha guadagnato il +0.51% - Shanghai sta perdendo il -0.2%. Dalle borse asiatiche non arrivano segnali particolari.

## Aggiornamento del 5 ottobre

### **La salute di Donald Trump migliora - le probabilità di una sua rielezione peggiorano**

Il bollettino medico riguardante Donald Trump é incoraggiante i suoi medici dicono che già oggi potrebbe lasciare l'ospedale e continuare le cure alla Casa Bianca. Nel frattempo nei sondaggi Joe Biden ha aumentato a 10 punti il vantaggio su Donald Trump - ad un mese dalle elezioni a Presidente degli Stati Uniti la differenza sembra incolmabile.

Il future sull'S&P500 sale a 3358 punti (+18 punti) - i mercati finanziari iniziano la nuova settimana con un'intonazione positiva. Non é una sorpresa considerando la buona seduta di venerdì almeno per quel che riguarda l'aspetto tecnico. La risposta dei mercati alle buone notizie é però tipida - l'Eurostoxx50 alle 08.20 vale 3209 punti (+19 punti). Le borse europee apriranno con guadagni di circa il +0.6% - dovrebbero stamattina guadagnare ancora qualche punto ma non ci aspettiamo un lunedì come nelle scorse 3 settimane quando ci sono stati differenze superiori al 2%. In linea di massima ci aspettiamo una settimana relativamente tranquilla con movimenti all'interno del range di settimana scorsa.

## Commento del 3-4 ottobre

### **La caduta del Nasdaq100 sembra preparare un tendenziale ribasso dei big (AGMAF e TNN) fino a fine anno**

I livelli importanti per capire se la borsa americana, e di riflesso quelle europee, era ancora in una correzione, erano i 3340 punti di S&P500 (-0.96% a 3348.44 punti), la sua MM a 50 giorni attualmente a 3361 punti e i 11500 punti di Nasdaq100 (-2.83% a 11255 punti). Alla fine di questa settimana ci troviamo confrontati con una situazione incerta sia a livello di grafici che a livello di indicatori. Lunedì c'è stato un forte rialzo e fino a giovedì sembrava che le borse volessero sposare la variante della fine della correzione - in questo caso la tendenza delle borse europee sarebbe tornata neutra negando la rottura al ribasso (simbolicamente segnalata dalla discesa dell'Eurostoxx50 (-0.10% a 3191 punti) sotto i 3200 punti) e quella della borsa americana al rialzo

malgrado che non vedessimo abbastanza forza d'acquisto per un ritorno ai massimi annuali. La seduta di venerdì ha cambiato in parte le carte in tavola e ci troviamo ora di fronte ad un classico dilemma di una singola seduta negativa di cui non conosciamo ancora il reale significato. **In ogni caso la performance settimanale degli indici azionari europei ed americani è stata positiva - non abbastanza però per chiudere definitivamente il capitolo della correzione.** Dobbiamo ammettere che gli indicatori in America stanno migliorando e sta emergendo una nuovo leadership - la borsa non sembra più dipendere completamente dal settore tecnologico, vengono comperati altri settori e a livello di partecipazione c'è un cambiamento. I Summation Index hanno smesso di scendere e cominciano timidamente a salire - venerdì, malgrado la seduta negativa, questi indicatori sono migliorati mostrando che la maggioranza dei titoli ora sta guadagnando terreno. Per il resto i segnali tecnici sono poco chiari - c'è un generale lieve pessimismo (Fear&Greed Index a 40 punti (-1)) ma nella correzione non c'è mai stato un chiaro pessimismo o panico. Abbiamo avuto intorno al 23-24 di settembre una situazione di ipervenduto a corto termine che è nel frattempo sparita. Non c'è mai stata da inizio settembre una situazione di ipervenduto a medio termine in grado di segnalare efficacemente un possibile minimo definitivo. **Insomma - le due varianti sono ancora possibili - la correzione potrebbe riprendere e far scendere l'S&P500 come previsto a 3170 punti per la metà di ottobre oppure la correzione è finita ma invece che ad una ripresa del rialzo dobbiamo prepararci ad una lunga fase di incertezza con ampi movimenti in laterale.** Rilanciamo l'ipotesi già citata nel commento tecnico del 5-6 settembre di un lento calo del Nasdaq fino a fine anno. È possibile che la cavalcata vincente di questo settore sia terminata e che ora l'S&P500 si stabilizzi per mesi sui 3300-3500 con una rotazione tra settori. Molti settori sembrano ipervenduti e pronti ad un cambiamento di tendenza di fondo - osserviamo ancora con interesse il comportamento del settore energetico che venerdì è salito malgrado un'ulteriore caduta del prezzo del petrolio (WTI a 37.05 USD, -1.67 USD). Un settore che si comporta bene malgrado pessime notizie è un settore che mostra forza e che nei prossimi mesi potrebbe comportarsi relativamente bene.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.72% a 3191 punti
DAX	+1.76% a 12689 punti
SMI	+0.35% a 10252 punti
FTSE MIB	+1.96% a 19064 punti
S&P500	+1.52% a 3348.44 punti
Nasdaq100	+0.94% a 11255 punti

Venerdì le borse europee sono rimaste a guardare. Hanno sommato il rialzo di giovedì sera a Wall Street al calo dei futures americani al mattino e il risultato è stata una seduta senza direzione e senza sostanziali variazioni (Eurostoxx50 -0.10% a 3191 punti). Praticamente dopo il rally di lunedì c'è stato nel resto della settimana un lento ritracciamento. Le performance settimanali sono positive ma il comportamento del mercato non è stato per niente convincente. L'Eurostoxx50 (3191 punti) è marginalmente sotto i 3200 punti, il DAX (12689 punti) è nella parte inferiore del range degli ultimi mesi e sotto la MM a 50 giorni. Le MM a 50 giorni cominciano lentamente a scendere su tutti i grafici. **Riassumendo le borse europee si muovono in maniera incerta tra un trend neutro e un lieve ribasso di medio termine.** Chi è short può attendere lo sviluppo degli avvenimenti poiché a breve non si vede come le borse europee possano partire in maniera sostenibile al rialzo. Chi vuole comperare avrà probabilmente delle migliori occasioni nelle prossime settimane. Per ora non abbiamo ragioni concrete per cambiare la previsione di una correzione dell'Eurostoxx50 fino a 3000 punti anche se istintivamente questo obiettivo sembra troppo basso. Gli altri indici dovrebbero muoversi di riflesso - chi meglio (DAX), chi peggio (FTSE MIB).

La seduta a Wall Street è stata tecnicamente molto interessante. Venerdì il Presidente degli Stati Uniti Donald Trump ha annunciato di essere stato testato positivo al Coronavirus. La notizia ha avuto ovviamente ripercussioni negative ma nel complesso la borsa si è comportata meglio del

previsto - gli indici hanno chiuso sopra i livelli d'apertura (candele bianche sui grafici) e nettamente sopra le prime indicazioni fornite dai future. Venerdì è stata una pessima giornata per i big della tecnologia (Nasdaq100 -2.83% a 11255 punti) - le vendite a Wall Street si sono concentrate sui 5 famosi big Apple (-3.23%) Google (-2.17%) Microsoft (-2.95%) Amazon (-2.99%) e Facebook (-2.51%). Insieme alle azioni di queste compagnie sono crollate anche quelle delle società amate dagli speculatori - ci riferiamo a Tesla (-7.38%) NVidia (-4.06%) e Netflix (-4.63%). Il resto del mercato si è comportato relativamente bene (S&P500 -0.96% a 3348.44 punti) considerando la notizia della malattia di Donald Trump. Questa forte differenza tra tecnologica e resto del mercato è una novità specialmente perché senza il crollo dei big probabilmente l'S&P500 avrebbe chiuso praticamente in pari. Non abbiamo quindi avuto un Nasdaq100 di poco peggio del resto ma un Nasdaq molto debole mentre il resto è rimasto fermo o ha addirittura guadagnato terreno (DJT +0.77%, Russell2000/RUT +0.53%).

L'S&P500 ha aperto a 3334 punti dopo che il future la mattina in Europa era sceso fino a 3000 punti. L'indice all'inizio è salito ma a metà giornata ha avuto una fase di debolezza ed è caduto sul minimo a 3323 punti. Rapidamente ha recuperato ed è salito sul massimo a 3369 punti. Sul finale è sceso a 3348.44 punti (-0.96%). In fondo l'S&P500 si è mosso a caso e in laterale in soli 46 punti. La seduta al NYSE è stata di poco positiva (!) con A/D a 3760 su 3567, NH/NL a 398 su 465 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è lievitata a 27.63 punti (+0.93) e il CBOE Equity put/call ratio era a 0.54. **Non sembra che la malattia di Donald Trump sia in grado di provocare un ribasso - la reazione del mercato è stata negativa ma cauta e costruttiva a livello di partecipazione.**

La tendenza di fondo della borsa americana è neutra con il 39.0% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 53.80.

In linea di massima difendiamo ancora lo scenario correttivo unicamente perché non abbiamo ancora abbastanza motivi per cambiarlo. **L'S&P500 il 24 settembre ha toccato un minimo a 3209 punti - il nostro obiettivo era a 3100-3200 punti con un obiettivo ideale a 3170 punti. È possibile che la correzione sia terminata - non abbiamo però abbastanza elementi tecnici per proporre uno scenario rialzista.** Vediamo cosa succede all'inizio di settimana prossima e in particolare osserviamo se si ripete l'insolita seduta di venerdì con borsa americana abbastanza buona malgrado una pessima tecnologia. Forse il regno degli AGMAF è al tramonto.

## Commento del 2 ottobre

### Donald Trump positivo al Coronavirus - la borsa fa un tuffo ma non dovrebbe cambiare rotta

Ieri le borse europee hanno avuto una seduta con poche variazioni (Eurostoxx50 +0.02% a 3194 punti) mentre la borsa americana è ancora riuscita a guadagnare terreno. L'S&P500 ha chiuso con un guadagno di 17 punti - ha toccato un nuovo massimo per questa spinta di rialzo a 3397 punti e ha chiuso a 3380.80 punti (+0.53%), nuovamente sopra la MM a 50 giorni. I dati tecnici della giornata sono solidi ma non entusiasmanti - l'impressione fornita dall'analisi tecnica è da una parte che la correzione iniziata a settembre potrebbe essere finita, d'altra parte non sembra esserci abbastanza potere d'acquisto e partecipazione per permettere all'S&P500 di tornare sui massimi annuali. Bisogna però attendere la chiusura settimanale per poter esaminare a fondo e con calma gli indicatori di medio termine e poter fare un'analisi approfondita ed eventualmente rivedere le nostre previsioni.

Donald Trump ha annunciato di essere stato testato positivo al Coronavirus. Ovviamente oggi la notizia ha delle conseguenze negative sui mercati finanziari poiché crea incertezza. Non crediamo però che possa cambiare la tendenza dei mercati specialmente se la malattia non avesse conseguenza decisamente negative sulla salute del Presidente. Ricordiamoci che la politica ha un influsso modesto sulla borsa se non ci sono delle ripercussioni a livello economico. Naturalmente

bisogna aspettare lo sviluppo della situazione prima di poter fare delle previsioni fondate ma in linea di massima ci aspettiamo, dopo un tuffo di un paio di punti in percentuale, una rapida stabilizzazione. Oggi non conviene innervosirsi né tanto meno farsi prendere dal panico - la migliore strategia è attendere e non prendere iniziative.

## Commento del 1. ottobre

### **Ribasso in Europa, rialzo in America - dati tecnici contraddittori**

Ieri è stata una giornata strana con andamenti divergenti e segnali contrastanti. Le borse europee hanno rispettato le previsioni. Hanno avuto una seduta negativa ma le perdite sono state modeste. L'Eurostoxx50 (-0.64% a 3193 punti) è ricaduto sotto i 3200 punti. Le banche (SX7E +0.63% a 54.50 punti) si sono comportate relativamente bene. Non appare pressione di vendita e l'impressione è che gli indici azionari europei hanno l'intenzione di continuare ad oscillare in laterale. Probabilmente la tendenza di fondo è neutra - fa stato la chiusura settimanale - ne ripariamo nell'analisi del fine settimana.

Ieri mattina il future sull'S&P500 era in calo dell'1% - nel corso della giornata il future ha recuperato terreno e all'apertura della borsa alle 15.30 guadagnava un paio di punti. Le premesse erano cambiate - se all'inizio pensavamo che l'S&P500 dovesse scendere a 3300 punti per colmare il gap ora sembrava che dovesse esserci una seduta in trading range. Invece la seduta è stata decisamente positiva - l'S&P500 è salito per buona parte della giornata e ha toccato un massimo verso le 20.00 a 3393 punti. Nelle ultime due ore di contrattazioni è ricaduto fino a 3345 punti (!) ed ha chiuso a 3363.00 punti (+0.83%). Il Congresso americano sta preparando un nuovo pacchetto di stimoli economici e la volatilità di questa seduta dipende dalle notizie contraddittorie provenienti dal fronte politico riguardanti questo progetto. Non bisogna però razionalizzare. A livello tecnico notiamo una caduta di 48 punti dal massimo (significa che il mercato è fragile con ampie possibilità per vuoti d'aria) e una rottura sopra la MM a 50 giorni a 3357 punti - la rottura è avvenuta sia con un massimo 36 punti più in alto e sia con la chiusura 6 punti sopra questo livello. La rottura potrebbe essere definitiva.

La seduta al NYSE è stata positiva (A/D a 4196 su 3149, NH/NL a 317 su 242, volume relativo a 1.0) ma i dati tecnici sono praticamente invariati. Il Summation Index sul NYSE è sceso, quello sul Nasdaq è salito. Gli indicatori di sentiment non si muovono (VIX a 26.37 punti (+0.10), CBOE Equity put/call ratio a 0.45, Fear&Greed Index a 45 punti (+1)). Il Nasdaq100 ha guadagnato il +0.84% a 11418 punti - le PMI (RUT +0.2%) seguono sempre a distanza e questo non sostiene l'ipotesi di una robusta ripresa economica.

Riassumendo la borsa americana lancia segnali piuttosto positivi ma non è ancora sicuro che abbia terminato la correzione - l'S&P500 si trova praticamente allo stesso posto come all'8 di settembre. Ieri era la fine di settembre ed è possibile che qualcuno abbia avuto interesse a migliorare il saldo trimestrale. Vediamo come finisce la settimana e poi facciamo un consuntivo.

Stamattina alle 09.30 il future sull'S&P500 è in forte rialzo (3381 punti, +29 punti). L'Eurostoxx50 è risalito a 3320 punti. Istintivamente crediamo che ci sia troppo ottimismo e ci aspettiamo stasera una chiusura sotto i livelli attuali.