

Commento del 30 giugno

Ieri le borse sono crollate e l'S&P500 ha toccato un nuovo minimo annuale a 1035.18 punti. In chiusura ha salvato il supporto a 1040 punti terminando a 1041.24 punti ma il quadro tecnico generale si è considerevolmente deteriorato. Un breve rimbalzo oggi senza volumi e partecipazione sarebbe la premessa ideale per un crash.

Sorprendentemente la pressione di vendita ieri è stata contenuta. Malgrado che l'S&P500 sia sceso fino a 1035 punti e quindi 7 punti sotto il minimo precedente a 1042 punti dell'8 di giugno, i titoli che hanno toccato un nuovo minimo a 30 giorni sono stati 1871 contro i 2348 della precedente occasione. La partecipazione al ribasso sembra quindi ridotta e non sono convinto che il movimento continui. Il Money Flow è stabile e non scende come in teoria dovrebbe in un ribasso. La CBOE put/call ratio è a 0.67 e la volatilità VIX è salita a 34.13. Gli investitori sono molto nervosi ma non sembra che stiano cedendo al panico. Graficamente ci sono le premesse per un'accelerazione verso il basso. Temporalmente e strutturalmente ho invece grossi dubbi. A corto termine i mercati sono vicini all'ipervenduto ed oggi dovrebbe concretizzarsi un rimbalzo. Sulla base della qualità di questo rimbalzo potrò dire se ieri abbiamo avuto un minimo o se si prepara un crash.

Stamattina i mercati asiatici sono deboli ma non in caduta libera. Il Nikkei perde il -2.00% ma il future sull'S&P500 risale di 6 punti. Il cambio EUR/USD è stabile a 1.2210. La tenuta dell'Euro è un'ulteriore indizio che i mercati cercheranno ora di costituire una base. Se ci riescono non lo so ancora. Anche i prezzi delle materie prime si stabilizzano dopo le perdite dei giorni precedenti. L'oro è stabile a 1241 USD/oncia.

Riassumendo i mercati azionari si trovano a fine semestre su un'importante giuntura temporale e decisivi supporti. Esistono le premesse per una base ma l'alternativa di un'accelerazione al ribasso per un crash è concreta - diciamo un 20%. Il risultato della seduta odierna deciderà le sorti del mercato per le prossime settimane. Le borse europee inizieranno le contrattazioni in leggero rialzo (ma vista la volatilità e l'incertezza la situazione entro le 09.00 potrebbe cambiare). In teoria dovrebbero terminare la giornata in positivo - qualsiasi sia il trend per le prossime settimane. La qualità del rimbalzo sarà decisiva.

Commento del 29 giugno

Il balzo di ieri delle borse europee non ci deve ingannare. È legato più che altro alle operazioni di chiusura semestrale dei portafogli che ad una sana domanda degli investitori. Già nei commenti di ieri sera riguardanti gli indici europei vi avevamo invitato a non dare troppo peso alle consistenti plusvalenze riscontrate in Europa. L'andamento della seduta a New York ha confermato questa nostra impressione. Gli indici sono stati volatili ed i movimenti irregolari ed erratici. Alla fine è risultata una leggera minusvalenza. L'S&P500 ha chiuso a 1074.57 punti (-0.20%). I parametri tecnici risultano invariati. I nuovi massimi e minimi a 30 giorni (738/505) confermano che la pressione di vendita è limitata. Noi manteniamo invariata la nostra valutazione e previsione per la settimana. Ci aspettiamo un consolidamento fino a mercoledì e poi una moderata salita degli indici. In questa fase è probabile che l'S&P500 testi nuovamente il supporto a 1065 punti ma una rottura ed accelerazione al ribasso sembra poco probabile. Favoriamo invece una performance settimanale leggermente positiva.

Oggi assisteremo ancora ad operazioni di window dressing. L'andamento degli indici sarà quindi irregolare e contraddistinto da una certa volatilità.

Sugli altri mercati finanziari vediamo movimenti contraddittori. L'Euro si indebolisce ed il cambio EUR/USD scende a 1.2250. Bund e US Treasury Bonds (obbligazioni di stato tedesche ed americane) si rafforzano mentre l'oro scende a 1241 USD/oncia. Questo sviluppo corrisponde normalmente ad un calo degli indici azionari e si scontra con la crescita di ieri di Eurostxxx50 e DAX superiore all'1%. C'è un'evidente divergenza che mettiamo in relazione con la chiusura semestrale e deve venire corretta nei prossimi giorni. Preoccupa la borsa cinese che perde tra ieri ed

oggi quasi il 5%.

Stamattina le borse asiatiche sono deboli ed il Nikkei perde il -1.4%. Il future sull'S&P500 scende di 7 punti. Gli indici azionari europei inizieranno la seduta in netto calo (-1.5%) cancellando buona parte dei guadagni di ieri. Non pensiamo però che la situazione debba peggiorare e prevediamo una stabilizzazione sui livelli d'apertura ed eventualmente un parziale recupero.

Aggiornamento del 28 giugno

Il G20 durante il fine settimana non ha portato novità di rilievo. Gli Stati vogliono ridurre deficits e debiti ma gli obiettivi sono talmente vaghi da essere poco credibili. La tassa sulla banche è stata scartata e questo dovrebbe giovare al settore.

La settimana sarà caratterizzata dalla chiusura semestrale e dalle operazioni di window dressing, tradizionale pulizia dei portafogli prima della pubblicazione dei risultati a metà anno. Inoltre si avvicina la festa dell'Indipendenza americana del 4 di luglio - è probabile che venerdì i volumi di titoli trattati diminuiscano vista l'assenza anticipata di numerosi operatori.

Siamo convinti che gli indici azionari devono stabilizzarsi sopra i livelli raggiunti venerdì. Siamo però molto incerti per quel che riguarda il potenziale di rialzo. Molto nuvole si stanno addensando sul cielo delle borse e le più minacciose riguardano il debito e l'ulteriore rallentamento economico che potrebbe sfociare in una seconda recessione. Tecnicamente le borse sono abbastanza solide per impedire un'ulteriore calo ma non vediamo forza d'acquisto sufficiente per una ripresa dinamica. I primi giorni della settimana dovrebbero essere di consolidamento mentre nella seconda parte ci aspettiamo alcune sedute positive ma nessun rally. Per saldo e puramente a livello indicativo prevediamo un'S&P500 nuovamente sui 1100 punti per venerdì.

Stamattina le borse asiatiche sono miste ed il Nikkei perde circa il -0.5%. Il future sull'S&P500 sale di 1 punto. Il cambio EUR/USD è a 1.2390. Le borse europee inizieranno le contrattazioni al rialzo del +0.5% (Eurostoxx50 a 2642 punti) dovendo recuperare la costruttiva chiusura di New York di venerdì scorso. Crediamo che questa plusvalenza resterà fino a questa sera.

Commento del 26-27 giugno

Una settimana fa eravamo indecisi tra la prosecuzione del rialzo o l'inizio di una correzione causata dalla scadenza dei derivati di giugno. La decisione è poi arrivata lunedì e martedì mattina abbiamo potuto dare il consiglio di vendere le posizioni long in portafoglio.

Questa settimana ci troviamo nella stessa situazione con però premesse opposte. Le borse sono scese sostanzialmente per quattro giorni raggiungendo gli obiettivi ideali per una correzione.

Venerdì hanno fornito gli attesi segni di stabilizzazione e sembrano pronte a ripartire verso l'alto. A questo punto è però necessario un'appunto d'analisi fondamentale. Molti di voi sanno che non siamo degli analisti tecnici puri e incuranti della realtà economica. Controlliamo costantemente che le nostre analisi abbiamo un riscontro nello sviluppo dell'economia reale. E quest'ultima sta mandando dei segnali chiari. La congiuntura sta rallentando è il rischio di un ritorno in recessione è concreto. Siamo in deflazione. Questo corrisponde al nostro scenario tecnico di un bear market. In questo contesto la tendenza di fondo dominante in borsa è ribassista e rialzi in questo trend sono da considerare come rimbalzi in controtendenza. Nel dubbio conviene seguire il ribasso o giocare i rialzi solo in maniera speculativa.

Settimana scorsa gli indici azionari sono sostanzialmente scesi, in Europa come in America. Le performances sono le seguenti: Eurostoxx50 -3.94% a 2629 punti, DAX -2.35% a 6070 punti, SMI -2.66% a 6275 punti, FTSE MIB -3.81% a 19961 punti, S&P500 -3.65% a 1076 punti e Nasdaq100 -3.92% a 1838 punti. Sulla base dei futures notiamo che gli indici europei venerdì hanno recuperato parte del terreno perduto: l'Eurostoxx50 è risalito a 2645 punti ed il DAX a 6090 punti.

Importante è stata la seduta di venerdì che secondo le nostre previsioni doveva rappresentare un minimo come premessa per una ripresa del rialzo settimana prossima. **L'andamento di venerdì non ha negato questa tesi ma non l'ha neanche confermata.** Se gli indici, specialmente in

America, avessero terminato la giornata con consistenti minusvalenze, avrebbero mostrato la chiara intenzione di proseguire il ribasso verso nuovi minimi annuali. Invece la reazione c'è stata anche se inferiore alle attese. L'S&P500 è sceso fino a 1067.89 punti (e quindi a 2 punti dal nostro limite massimo a 1065 punti) per poi reagire e chiudere la seduta in positivo (1076.76 punti / +0.29%) con volumi di titoli trattati in netto aumento. A Wall Street l'avances/declines è stata positiva (4440 su 1530 o circa 3 a 1), la volatilità in calo (VIX a 28.53) ed il CBOE equity puts/calls ratio normale (0.65). Il rapporto nuovi massimi e minimi a 30 giorni è costruttivo (664 su 755) considerando la discesa degli indici intraday. Molto bene si è comportato il settore finanziario (indice delle banche BKX +2.91%) che reagisce positivamente alla riforma USA.

Riassumendo la giornata di venerdì è stata positiva ma non decisiva. Il nostro scenario di una ripresa del rialzo settimana prossima ed una risalita dell'S&P500 verso i 1150 punti è ancora valido pur mancando di conferme. Non ci sono però neanche smentite!

A livello di sentiment constatiamo parecchio pessimismo che potrebbe giovare ai mercati azionari e sostenere un'ulteriore balzo verso l'alto. Infine la liquidità è talmente abbondante da favorire in ogni momento rally sui mercati azionari. Le borse verranno forse sostenute dalla speranza degli investitori che le autorità politiche e monetarie hanno la situazione sotto controllo. Purtroppo non è il caso.

Gli altri mercati finanziari supportano per ora le nostre previsioni positive. Il cambio EUR/USD è risalito a 1.2370 riavvicinandosi alla barriera magica degli 1.24. Un'Euro in recupero rimane premessa per un rally sostenibile delle Borse specialmente in Europa. I prezzi delle materie prime sono risaliti durante gli ultimi giorni di settimana scorsa ed il petrolio è tornato vicino agli 80 USD (78.80 USD/oncia). Il prezzo dell'oro ha nuovamente superato i 1250 USD (1254 USD/oncia) ed è sul massimo annuale e storico. Questa sembra una conseguenza della debolezza dell'USD e di una generale insicurezza piuttosto che un segnale di un'imminente caduta delle borse. Prevediamo al contrario la formazione di un massimo del prezzo dell'oro sui livelli attuali seguita da una consistente correzione.

A corto termine favoriamo quindi un ritorno degli indici azionari verso l'alto. Sarà però difficile sfruttare appieno queste oscillazioni considerando lo scenario generale. Ripetendo quanto abbiamo più volte spiegato, gli indici stanno distribuendo prima di ricominciare a scendere. Non pensiamo che la discesa si concretizzi prima di fine estate e per i prossimi mesi pensiamo che gli indici oscilleranno in maniera piuttosto irrazionale tra i massimi ed i minimi di quest'anno (con notevoli differenze tra indice ed indice). La prossima onda sembra rialzista ma potrebbe, vista la fragilità di questi movimenti a corto termine, spegnersi prima dei previsti 1150 punti di S&P500 (potenziale di rialzo di ca. il 7%).

Esiste una concreta probabilità che le nostre previsioni sono sbagliate. Questo significa che il ribasso riprende senza l'atteso intervallo positivo. Lo sapremo già lunedì ed abbiamo una chiara regola per decidere. Se l'S&P500 chiude sotto i 1065 punti scenderà poi almeno a testare i 1040 punti. Non crediamo che questo minimo e supporto sia in grado di resistere ad un'ulteriore attacco e l'S&P500 dovrebbe scendere fino ai 1020 punti prima di tentare un'ulteriore stabilizzazione e reazione.

Commento del 25 giugno

Approfittiamo del venerdì per dare un'occhiata alla Big Picture, lo scenario generale. I mercati azionari sono in un bear market, un ribasso di lungo periodo, che è tornato a dominare il 26 di aprile di quest'anno. Dopo una prima gamba di ribasso nel mese di maggio è seguito a giugno un rialzo in controtendenza che è terminato lunedì scorso. Da lunedì gli indici azionari scendono ma è ancora troppo presto per dire se è partita la seconda gamba di ribasso o se è solo, come pensiamo noi, un breve correzione del rialzo di giugno.

Questo quadro generale è importante per l'impostazione dei portafogli azionari. In un'ottica a un'anno e mezzo fino a due anni non bisogna possedere azioni o per lo meno aver ridotto l'esposizione azionaria ad un minimo concentrandosi su titoli forti. Chi invece vuole operare a

medio termine, gestire attivamente il patrimonio ed effettuare delle transazioni della durata di alcune settimane con guadagni del 5-10% può seguire queste ondate cicliche di rialzi e ribassi. Giocare al rialzo in un bear market può essere però pericoloso. È sempre meglio seguire il flusso dominante della corrente.

Un'altro aspetto importante in questo momento è quello della liquidità. Ce n'è tanta e rende poco. Appena investitori e speculatori vedono una possibilità si buttano e provocano fiammate speculative su vari mercati. Le azioni non vengono risparmiate e questo provoca forti rialzi in controtendenza anche se le prospettive economiche sono negative e gli utili delle imprese in calo. Di conseguenza il tendenziale calo delle borse verrà con regolarità interrotto da forti e consistenti rally.

Ieri le borse sono ulteriormente calate e questa volta le perdite sono state pesanti. Tutti i mercati hanno chiuso praticamente sugli obiettivi che avevamo fissato per questa correzione. Oggi il calo iniziato lunedì deve fermarsi o dovremo cominciare a parlare di ribasso di settimane con obiettivi nettamente inferiori dei livelli attuali. Gli indicatori tecnici non ci forniscono stamattina una soluzione. Mostrano borse che si indeboliscono restando strutturalmente abbastanza solide per una ripresa del rialzo. Vediamo alcune costruttive divergenze, per esempio sul Money Flow, che potrebbero permettere ora agli indici azionari di riprendersi. Secondo noi oggi l'S&P500 dovrebbe toccare un minimo. Ieri ha chiuso a 1073 punti (-1.68%). Noi ci aspettavamo idealmente una discesa fino ai 1075 punti ed un limite massimo a 1065 punti. Inutile stamattina fare grandi disquisizioni tecniche ponderando i pro ed i contro. Oggi i mercati ci diranno in quale direzione ci muoveremo nelle prossime settimane e lo scriveremo nel commento del fine settimana.

Il cambio EUR/USD è stamattina a 1.2315 e resta stabile malgrado il calo delle borse. È questo un segnale di forza che va seriamente preso in considerazione. Un ritorno sopra gli 1.24 potrebbe rappresentare quella iniezione di fiducia che hanno bisogno ora i mercati finanziari. Gli stessi segnali costruttivi li vediamo sulle materie prime e sul petrolio.

Stamattina i mercati asiatici sono in calo. Il Nikkei giapponese segue l'America e perde il -1.90%. Il futuro sull'S&P500 sale di 2 punti. Le borse europee inizieranno la seduta leggermente in positivo (+0.2%). Il risultato odierno è decisivo. Se, come pensiamo, settimana prossima le borse ricominciano a salire, oggi dobbiamo notare segnali di forza sotto forma di una reazione dei rialzisti. Potrebbe esserci stamattina ancora un tuffo verso il basso ma per stasera speriamo in una plusvalenza.

Commento del 24 giugno

Il rialzo di giugno si è esaurito ma la tendenza rialzista a medio termine è ancora dominante. Nei prossimi giorni dovremo vedere se il calo degli indici degli ultimi giorni è un sano ritracciamento e consolidamento o se invece introduce un cambiamento di tendenza. Molto dipende da come gli indici azionari chiudono la settimana ed in quale posizione si troverà venerdì l'S&P500. Il 25 di giugno potrebbe essere un'importante punto tornante. Negli scorsi giorni abbiamo visto una moderata pressione di vendita ed il calo ha provocato solo limitati danni tecnici. Esiste quindi la concreta possibilità che il rialzo riprenda settimana prossima sorprendendo i ribassisti. Negli scorsi giorni le notizie economiche sono state pessime e malgrado ciò le perdite delle borse sono state contenute. Questo mostra borse strutturalmente solide ed in grado, se stimolate, di ripartire verso l'alto. L'inizio di un nuovo semestre è spesso contraddistinto da ondate d'acquisti provocate dai portfolio manager che si trovano a disposizione le liquidità affluite a fine giugno.

Non sappiamo ancora in quale direzione si svilupperanno le borse nelle prossime settimane ma stamattina volevamo mandare un chiaro messaggio. Aver venduto le posizioni long martedì non significa che ora prevediamo un ribasso. Il trend rialzista è, fino a prova contraria, ancora dominante. Quindi fate attenzione con speculazioni al ribasso e non siate sorpresi se gli indici ripartono al rialzo.

Ieri gli indici azionari hanno perso terreno ma meno di quanto ci si poteva aspettare. In particolare in America le minusvalenze sono state circoscritte ad un -0.30% malgrado terribili dati sulle vendite di nuove case. L'S&P500 è sceso a 1092 punti con moderata pressione di vendita e normali volumi

di titoli trattati. I parametri tecnici mostrano che questo ritracciamento potrebbe essere terminato settimana prossima. La situazione è però ancora incerta e le probabilità ancora troppo in equilibrio per rischiare posizioni in una o nell'altra direzione.

Sugli altri mercati finanziari la situazione rispecchia quella delle borse ed è contraddistinta da incertezza. Non si vedono però accelerazioni decisive ma costellazioni tipiche per dei consolidamenti. Il cambio EUR/USD è un tipico esempio. Dopo aver fallito la rottura sopra gli 1.24, l'Euro è caduto verso gli 1.22 senza però toccare il supporto sugli 1.2150. Stamattina torna a 1.2330. È probabile che oscilli su questi valori ancora per alcuni giorni prima che un evento decisivo lo obblighi ad un salto in una o nell'altra direzione. L'impressione che fornisce il grafico è che questo balzo avverrà verso l'alto con ovvie conseguenze per le borse.

Stamattina notiamo i primi segni di stabilizzazione. I mercati asiatici si rafforzano ed il Nikkei guadagna il +0.30%. Il future sull'S&P500 risale di 3 punti e l'apertura in Europa sarà positiva. Attendiamo l'Eurostoxx50 sui 2720 punti (+0.6%). Per stasera questa plusvalenza dovrebbe restare se non aumentare.

Commento del 23 giugno

L'analisi tecnica raramente fornisce delle soluzioni chiare e nette. È sempre un soppesare di pro e contro, fattori negativi e positivi prima di prendere una decisione. Ieri mattina abbiamo consigliato di chiudere tutte le posizioni long considerando il rialzo di giugno come esaurito nel suo potenziale. Non avevamo nessun elemento chiaramente negativo, considerando i nuovi massimi mensili toccati lunedì mattina, né nessun segnale di vendita. Una volta però che gli obiettivi sono raggiunti in una situazione di ipercomperato, conviene abbandonare il rischio di posizioni aperte e prendere i benefici. I guadagni sono effettivi quando vengono realizzati e non sono solo sulla carta.

Ieri le borse europee si sono comportate come da logica terminando la seduta con moderate minusvalenze e poco sotto i livelli d'apertura del mattino. La seduta è stata volatile ma senza una chiara tendenza.

La sorpresa è invece arrivata dagli Stati Uniti. Wall Street ha aperto in positivo ed è poi rimasta fino nel primo pomeriggio indecisa con gli indici praticamente in pari. Poi sono iniziate le vendite. Il supporto a 1100-1110 è stato attraversato come se non esistesse e l'S&P500 ha terminato la seduta a 1095.31 punti, in ribasso del -1.61%. Che ci stupisce non è la perdita quanto la mancata reazione dei rialzisti che non hanno tentato nessuna difesa del supporto. Tecnicamente il mercato non sembra però sul punto di accelerare al ribasso. Evidentemente le advances/declines (1256/4734) sono negative. Però i nuovi minimi non si espandono (369 a 30 giorni), la volatilità VIX è salita solo di poco (27.05) ed i volumi di titoli trattati sono stati moderati. La chiusura sul minimo giornaliero preoccupa ma per ora consideriamo la giornata di ieri come una conferma dell'esaurimento del rialzo di giugno e non l'inizio di un ribasso. La debolezza si è concentrata nel settore energetico e dei trasporti, colpito da notizie negative e da un calo del prezzo del petrolio.

Il cambio EUR/USD è tristemente e stabilmente tornato sotto gli 1.24. Stamattina è a 1.2270 e non fornisce sostegno alle borse europee. L'oro è fermo a 1240 USD/oncia.

Riassumendo sappiamo ora che il rialzo di giugno si è esaurito e che la decisione di ieri di vendere è stata corretta e tempestiva. Non vediamo però abbastanza pressione di vendita per l'inizio di un ribasso e quindi pensiamo che i mercati potrebbero ora bloccarsi nell'atteso movimento laterale estivo. Attendiamo conferme dagli indicatori tecnici.

Stamattina i mercati asiatici sono in caduta ed il Nikkei giapponese perde ca. il -1.9%. Malgrado ciò il future sull'S&P500 risale di 2 punti. Gli indici europei inizieranno le contrattazioni con perdite intorno all'1%. Prevediamo oggi un lieve recupero ma una chiusura serale in negativo.

Commento del 22 giugno

Ieri i mercati azionari hanno reagito con una certa indifferenza e con prese di profitto alla notizia della probabile rivalutazione dello Yuan cinese. Malgrado che a livello tecnico non abbiamo nessun

segnale negativo, sembra che il rialzo si stia imballando ed il potenziale verso l'alto potrebbe per il momento essere esaurito. Sugli indici europei sono stati raggiunti importanti obiettivi in una situazione di ipercomperato. Di conseguenza è giunto il momento di realizzare guadagni su posizioni long e osservare con attenzione lo sviluppo della situazione.

Ieri le borse europee hanno esordito sul massimo della giornata. Sono poi mancati ulteriori acquisti e gli indici sono scivolati ed ondate verso il basso. Alla fine sono rimaste plusvalenze superiori all'1% ma l'euforia del mattino era sparita. Notiamo che importanti obiettivi tecnici su DAX ed Eurostoxx50 sono stati raggiunti e contemporaneamente le RSI (Eurostoxx50 a 70.91) ci mostrano una situazione di ipercomperato. Almeno a corto termine il rialzo dovrebbe bloccarsi.

Esattamente lo stesso è successo in America. Dopo un buon inizio sono mancati compratori e gli indici sono scesi fino a mezz'ora dalla chiusura. Un breve rally sul finale ha permesso all'S&P500 di chiudere sopra il minimo giornaliero (1108.24 punti) ma in negativo (1113.20 / -0.39%). L'indice ha difeso con successo il supporto a 1100-1110 punti. Sul massimo giornaliero ha toccato i 1131 punti e quindi esattamente un ritracciamento del 50% del precedente ribasso. Rileggete il commento del 12-13 giugno per capire l'importanza di questo livello. La pressione di vendita è stata limitata con 2253 advances contro 3752 declines. Anche a livello settoriale non si vedono forti cedimenti. I 2571 nuovi massimi a 30 giorni suggeriscono che esiste ancora una consistente forza d'acquisto.

Strutturalmente non abbiamo nulla da eccepire - gli indici possiedono ancora le premesse per continuare il rialzo. La stanchezza e svogliatezza notate ieri ci inducono però alla prudenza. Sembra che la parte migliore del movimento verso l'alto si è esaurita e da adesso lo sviluppo diventa incerto. Ci preoccupa molto il mercato delle divise. Il cambio EUR/USD è stamattina a 1.2305. La salita sopra gli 1.24 potrebbe essere stata una falsa rottura al rialzo. Sapete che noi attribuiamo molta importanza allo sviluppo dell'Euro e questa debolezza è decisamente negativa ed influisce molto sulla nostra decisione di diventare prudenti. Anche l'oro ha fatto un deciso dietro front scendendo a 1237 USD/oncia. La rottura sopra i 1250 USD potrebbe anche qui essere stato un tentativo fallito d'accelerazione ed un falso segnale d'acquisto a medio termine.

Riassumendo non abbiamo segnali che il trend rialzista stia cambiando ma è possibile che si stia almeno a corto termine esaurendo. Se vi ricordate, dopo il top del 26 aprile avevamo come scenario a medio termine pronosticato una prima gamba di ribasso seguita da un rimbalzo del 50% ed un movimento laterale. Ieri sera l'S&P500 ha completato il rimbalzo. Se adesso segue l'atteso movimento laterale non è più interessante mantenere posizioni long.

Stamattina i mercati asiatici sono deboli ed il Nikkei perde ca. l' -1.1%. Come ieri in America non si vede una forte pressione di vendita ma piuttosto una certa stanchezza. Il future sull'S&P500 è invariato a 1111 punti. I mercati europei scenderanno in apertura ca. lo 0.8% perdendo buona parte dei guadagni di ieri. Chiudiamo stamattina tutte le nostre posizioni long su indici europei ed ETF. Questo non significa che prevediamo ora una discesa degli indici ma piuttosto che per ora il party è finito.

Aggiornamento del 21 giugno

Stamattina la notizia che la Cina è disposta a liberare il cambio dello Yuan rispetto al dollaro americano e permetterne quindi la rivalutazione, ha scosso i mercati finanziari. Le borse asiatiche sono in netto rialzo ed il Nikkei guadagna circa il +2.4%, I mercati europei inizieranno le contrattazioni in netto rialzo e all'apertura le plusvalenze dovrebbero raggiungere il +2% (Eurostoxx50 a 2794 punti). Il cambio EUR/USD è a 1.2455. Si profila un'inizio di settimana positivo che rispetta appieno le previsioni di una possibile accelerazione al rialzo. È molto probabile che gli indici azionari mantengano i guadagni iniziali fino a stasera.

Commento del 19-20 giugno

Settimana scorsa il rialzo è continuato e per il momento non si vedono segni di debolezza o del raggiungimento di un massimo significativo. La scadenza dei derivati di giugno si è svolta

nell'ordine senza influire sul trend positivo. Se settimana prossima c'è una correzione non siamo in grado di prevederla sulla base dei dati a nostra disposizione. Solo le statistiche ci indicano una concreta probabilità di alcune sedute negative.

La settimana scorsa si è conclusa per tutte le piazze borsistiche con performance positive. L'Europa si è rafforzata da un +0.32% per l'SMI ad un +5.55% per il FTSE MIB con i grandi indici (DAX +2.80% e Eurostoxx50 +3.74%) nel mezzo. Favoriti sono stati i titoli che maggiormente avevano perso nella precedente caduta ed avevano sofferto dell'Euro debole e dei problemi di indebitamento dei paesi del Club Med. Ottimi quindi i bancari.

Anche l'America ha però fatto bene con un +2.37% per l'S&P500 ed un +3.59% per il Nasdaq100.

La seduta di venerdì è stata di ordinaria amministrazione. Abbiamo visto volatilità ed un certo andamento irregolare per la chiusura (DAX -0.11% contro FTSE MIB a +0.89%) ma nessuna crepa nel trend rialzista. Il momentum del rialzo è in diminuzione ma le RSI tra i 53.52 punti dell'S&P500 ed i 61.88 (DAX) / 63.44 (Eurostoxx50) degli europei mostra che il movimento potrebbe continuare senza una sostanziale pausa. Gli indici non sono ancora in ipercomperato. L'inizio di settimana prossima è avvolto nell'incertezza ma se dovessimo azzardare un'ipotesi diremmo continuazione del rialzo per un massimo significativo sui 1150 punti di S&P500 per giovedì o venerdì.

Venerdì i mercati americani hanno mostrato buoni dati tecnici e strutturali. Le borse sono salite con 3347 advances contro 2586 declines, 1367 nuovi massimi a 30 giorni, VIX in calo a 23.95 e CBOE put/call ratio a 0.63. L'S&P500 ha chiuso a 1117.51 punti (+2.37%) allontanandosi ulteriormente dal supporto a 1100-1110 punti.

Le uniche nuvole le vediamo su altre piazze e mercati finanziari. Ci preoccupa la Cina che da alcuni giorni si indebolisce. Venerdì l'indice ShanghaiB ha perso il -2.70% ed è stato respinto verso il basso da importanti resistenze.

Il cambio EUR/USD resta a ridosso degli 1.24 (chiusura a 1.2385) senza riuscire a fare il balzo liberatorio verso l'alto ed aprire la strada per una continuazione del rialzo verso gli 1.30.

I tassi d'interesse invece confermano ed i futures su Bund e US Treasury Bonds ridiscendono a livelli più consoni mostrando un diminuito bisogno di sicurezza da parte degli investitori. Materie prime e petrolio si rafforzano.

Un'ultimo punto di domanda è costituito dal prezzo dell'oro che ha raggiunto un nuovo massimo storico a 1256 USD/oncia. L'oro è in un bull market di lungo termine ma il fatto che acceleri ora al rialzo non è logico. Inutile sviluppare ora teorie. Abbiamo qui una divergenza con lo sviluppo positivo delle borse e dobbiamo vedere se questo avrà delle conseguenze.

Riassumendo il rialzo a medio termine delle borse è intatto e possiede a corto termine ancora potenziale di rialzo. Non sappiamo se ora si concretizza un ritracciamento - dobbiamo aspettare lunedì per vedere come gli investitori intendono affrontare la nuova settimana. Personalmente riteniamo più probabile un'accelerazione al rialzo (visti i forti "up volume" in America nella prima parte della scorsa settimana) piuttosto che l'inizio di una forte correzione o, peggio ancora, la fine di questo rialzo a medio termine.

Commento del 18 giugno

Il rialzo continua senza pause e gli indicatori tecnici mostrare ancora via libera. Non abbiamo segni di ipercomperato né divergenze che ci indichino pericoli in avvicinamento.

Oggi scadono i derivati di giugno e rischia di essere una giornata volatile. Spesso, dopo una sostanziale salita degli indici del genere e la scadenza trimestrale dei futures e delle opzioni, segue un sostanziale ritracciamento. Non abbiamo però nessun segno premonitore in questo senso e non sappiamo se gli indici si preparano ad un movimento in controtendenza. Abbiamo lungamente discusso se non conviene oggi prendere i consistenti guadagni sulle posizioni long. Abbiamo però deciso che una simile azione anticiclica è ingiustificata. Tra i tanti pro e contra è stato un'informazione fornita dal mercato a far pendere l'ago della bilancia: stamattina il cambio EUR/USD è a 1.24.

Ieri gli indici azionari hanno terminato la giornata con minime plusvalenze. Considerando che la mattina avevamo previsto una seduta negativa, è un risultato molto positivo che rafforza il supporto a 1000-1110 punti di S&P500 (chiusura a 1116 punti). I mercati americani sono rimasti gran parte della giornata in negativo e solo con un rally sul finale sono tornati a mostrare una plusvalenza. I grafici e l'advances/declines (2993 a 2995) mostrano sostanziale equilibrio tra compratori e venditori. Il fatto però che i ribassisti non riescano neanche ad imporre una seduta di riflessione ci porta a pensare che il trend rialzista è forte malgrado l'indicatore ADX in calo. Gli indicatori di sentiment mostrano un certo eccesso di ottimismo ma siamo lontani dall'euforia. La volatilità VIX è scesa a 25.05. Riassumendo il rialzo è intatto ed esiste potenziale verso l'alto per un'ulteriore incremento degli indici di +2% fino ad un +4%.

Anche dagli altri mercati finanziari provengono segnali incoraggianti. Il cambio EUR/USD è stamattina a 1.24, Sapete che il superamento di questa resistenza è necessario per la continuazione del movimento verso gli 1.30 e costituisce premessa per la prosecuzione del rialzo delle borse. Materie prime e petrolio si rafforzano lentamente. L'unico punto di domanda è costituito dall'oro a 1244 USD/oncia. Il prezzo del metallo giallo si riavvicina al massimo annuale a 1250 USD e sembra in grado di accelerare al rialzo. Se guardiamo l'oro come bene rifugio in caso di gravi problemi dobbiamo farci alcune domande sul significato di questo rafforzamento. Esiste anchel'alternativa del rapporto USD debole - oro forte che in questo momento preferiamo. Stamattina le borse asiatiche marciano sul posto ed il Nikkei perde circa il -0.2%. Il future sull'S&P500 è invariato. I mercati europei iniziano la seduta con moderate plusvalenze (+0.2% fino a +0.4%). Con la scadenza dei derivati di giugno la seduta sarà volatile ma per stasera non ci aspettiamo sostanziali variazioni. Se dovessimo osare una previsione diremmo 2750 punti di Eurostoxx50.

Commento del 17 giugno

Ieri abbiamo assistito ad una tipica seduta di consolidamento. Gli indici azionari hanno terminato la giornata con minime variazioni ed il quadro tecnico resta invariato. Le borse sono in una fase di rialzo che non sembra ancora terminato. Il movimento è solido e gli indici non sono ancora in ipercomperato. Il fatto che gli indici possano ancora salire non vuole necessariamente dire che lo facciano. Non abbiamo nessuna ragione per abbandonare questo rialzo che non ha ancora raggiunto i nostri obiettivi. Il nostro lavoro nei prossimi giorni sarà cercare eventuali segni di debolezza o di cambiamento di tendenza. Per ora l'unica preoccupazione è costituita dalla scadenza trimestrale di opzioni e futures di domani. Se il rally degli ultimi giorni è stato solo provocato da coperture di short è probabile che il rialzo si spenga settimana prossima. A livello ciclico non abbiamo nessuna indicazione in questo senso ma preferiamo tenere gli occhi aperti.

La seduta di ieri ha seguito su tutte le piazze finanziarie più o meno lo stesso copione. Prese di profitti ad inizio della seduta, andamento altalenante e chiusura senza grandi variazioni. L'S&P500 ha terminato a 1114 punti assolvendo il suo compito che era quello di restare sopra i 1110 punti confermando la rottura la rialzo del giorno precedente. Per il resto gli indicatori tecnici ed i dati strutturali non dicono niente di interessante - inutile elencarli. Notiamo solo il buon comportamento della tecnologia.

Non ci convince l'Euro. Il cambio EUR/USD, stamattina a 1.2270, resta sopra il supporto a 1.2150 ma non attacca la resistenza a 1.24. Senza un'Euro più forte il rally delle borse europee è destinato a spegnersi. Per il momento la salita dell'Euro è bloccata e non vediamo segni di un'imminente attacco verso l'alto.

Altro elemento di disturbo sono i tassi d'interesse USA che tornano a scendere. Guardando il grafico sembra che la discesa dei prezzi dei Treasury americani sia stata solo una correzione da eccesso d'acquisti e non l'inizio di una consistente correzione.

I prezzi delle materie prime con petrolio ed oro (1233 USD/oncia) si rafforzano e sostengono il rialzo delle borse.

Riassumendo gli indici azionari sono in una fase di rialzo che non sembra ancora alla fine. Solo

dopo la chiusura settimanale e la scadenza di opzioni e futures di giugno potremo però fare ulteriori fondate previsioni e stimare l'ulteriore potenziale di rialzo. L'S&P500 non ha ancora raggiunto i 1150 punti ma neanche superato i 1130 punti (vedi commento del fine settimana)!

Stamattina i mercati asiatici si indeboliscono. Il Nikkei scende del -0.6% mentre il future sull'S&P500 perde 5 punti. Come logica conseguenza le borse europee inizieranno le contrattazioni in negativo (-0.2%). Mancando il supporto dell'Euro prevediamo durante la seduta l'intensificarsi della pressione di vendita. La buona forma tecnica dovrebbe però impedire perdite superiori all'1%.

Commento del 16 giugno

Il rialzo delle borse continua e sembra rafforzarsi. Ieri gli indici azionari hanno accelerato al rialzo prendoci in velocità - avevamo previsto una rottura dell'importantissima resistenza a 1100-1110 punti sull'S&P500 per la seconda parte della settimana ed invece già ieri l'indice ha mostrato molta forza e con una performance giornaliera del +2.35% ha forato in maniera convincente questa barriera. Ora l'S&P500 ha ancora circa un 3% di spazio verso l'alto fino all'obiettivo a 1150 punti. Questo in termine di punti mentre a livello temporale i prossimi seri problemi potrebbero presentarsi dopo venerdì, giornata di scadenza trimestrale dei derivati.

Ieri le borse europee hanno ben incassato la deludente chiusura del giorno prima a Wall Street. Hanno iniziato la seduta in negativo ma subito i compratori hanno ripreso il controllo della situazione. In tarda mattinata le perdite erano colmate e per la sera gli indici mostravano guadagni intorno all'1%. Le borse che maggiormente avevano perso durante il ribasso di maggio stanno ora recuperando con slancio dando l'impressione che molto dell'attuale movimento sia dovuto a coperture di posizioni short. È quindi possibile che questo effetto svanisca con la scadenza dei derivati di giugno che avverrà questo venerdì. Se inoltre anche l'Euro non continuerà a rafforzarsi è possibile che il rally subisca una sostanziale pausa o addirittura sia terminato. Non lo sappiamo ancora ma è un'eventualità da prendere in considerazione. Avremo maggiori informazioni per una oggettiva valutazione osservando dove e come gli indici chiudono la settimana.

Per ora il semaforo è sul verde e la strada verso l'alto è aperta.

Ieri sera anche la borsa americana si è mossa con decisione al rialzo. Ci aspettavamo uno o due giorni supplementari di pausa sotto l'importante resistenza a 1110 punti di S&P500 ma già ieri sera gli americani hanno deciso di spazzarla via. Con volumi in aumento e advances/declines a 5115/919 (ottimo) l'S&P500 ha chiuso vicino al massimo giornaliero e sopra i 1110 punti a 1115.23 (+2.35%). Tutti i settori hanno partecipato al movimento con la tecnologia in prima linea. Siamo impressionati dall'incremento dei semiconduttori (+5.54%) tipico settore sensibile all'andamento economico. A corto termine vediamo un certo ipercomperato (77% dei titoli sopra la media mobile a 20 giorni) anche se le RSI, ferme tra i 50 ed i 60 punti, non confermano. La CBOE Equity put/call ratio scende a 0.56. Solo i nuovi massimi a 30 giorni deludono fermandosi a 1068.

La serata di ieri mostra un trend rialzista sano e non ancora maturo, senza segni di eccesso o stanchezza. Gli indici possono continuare a salire. Davanti a loro si profilano però due potenziali problemi. L'evidente obiettivo a 1150 punti di S&P500 e la scadenza trimestrale di opzioni e futures di venerdì. Spesso questa scadenza ha provocato dei seri ritracciamenti se non dei cambiamenti di tendenza. Se gli indici arrivassero a questa data vicino agli obiettivi previsti, in ipercomperato e senza l'ulteriore supporto di Euro e/o altri mercati finanziari, il rialzo potrebbe spegnersi.

Il cambio EUR/USD è salito a 1.2325. La prossima importante resistenza è a 1.24. Se superata vediamo a medio termine spazio fino agli 1.30. I tassi d'interesse su Bund e Treasury USA salgono confermando il ritrovato appetito al rischio degli investitori. I prezzi delle materie prime compreso petrolio salgono, l'oro è a 1234 USD/oncia.

Non vediamo divergenze con gli sviluppi positivi delle borse.

Stamattina i mercati asiatici sono al rialzo con il Nikkei che sale del +1.75%. Il future sull'S&P500

scende di 2 punti. L'apertura in Europa sarà positiva (+0.8% / Eurostoxx50 a 2736 punti). Dopo i forti guadagni dei giorni scorsi una pausa oggi sarebbe salutare. Fino a venerdì la tendenza dovrebbe rimanere al rialzo - poi vedremo...

Commento del 15 giugno

Talvolta i mercati azionari si muovono come su dei binari. Ci sono delle situazioni tecniche talmente ovvie e logiche che il risultato è praticamente certo fin dall'inizio. Nei giorni scorsi vi abbiamo più volte ampiamente parlato della resistenza a 1100-1110 punti di S&P500, della sua importanza e del suo probabile effetto. Se non rispediva gli indici verso il basso per un test del supporto a 1040 punti avrebbe almeno provocato un ritracciamento. Al primo tentativo però avrebbe resistito. Così è stato. E la buona notizia è che si tratta probabilmente di un ritracciamento.

L'S&P500 dovrebbe nelle prossime settimane salire verso l'obiettivo a 1150 punti - ma lo sapremo con certezza solo stasera.

Ieri in Europa la giornata è iniziata e finita bene. Grazie alle positive premesse provenienti da New York (positiva chiusura venerdì), Asia e Euro (salito nettamente sopra la resistenza a 1.2150) le borse europee hanno aperto con rialzi superiori all'1% che sono riusciti ad incrementare i guadagni per la chiusura serale. L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +1.71% conducendo il drappello del Club Med. Ma la prova del fuoco doveva avvenire la sera a Wall Street. L'S&P500 si è comportato come da copione. È salito fino a 1106 punti (in mezzo al range 1100-1110 !) e poi è stato respinto verso il basso per una chiusura leggermente negativa a 1089.63 punti (-0.18%). Pensiamo che questo sia solo un ritracciamento e non un nuovo tutto verso il supporto a 1040 punti. Il reversal giornaliero non è stata drammatico e l'avances/declines (3606/2359) è positivo. L'espansione dei nuovi massimi a 30 giorni (1009 contro 218 nuovi minimi) mostra potere d'acquisto. A livello di settori abbiamo notato prese di beneficio su finanziari, materiali e petroliferi, che erano ben saliti i giorni precedenti, ma nessuna forte pressione di vendita. Il 62% dei titoli è sopra la media mobile a 20 giorni mentre solo il 29% è sopra quella a 50 giorni. A cortissimo termine quindi il mercato americano sembra leggermente ipercomperato mentre in un'ottica a medio termine ha spazio verso l'alto (RSI sull'S&P500 a 46.82 conferma). Riassumendo la caduta di ieri delle borse USA sembra un sano ritracciamento e non la ripresa del ribasso. La resistenza a 1100-1110 punti potrebbe bloccare l'indice alcuni giorni ma poi il rialzo dovrebbe continuare in direzione dei 1050 punti. Si ricomincia a parlare di indebitamento degli Stati europei. Ieri sera c'è stato un ulteriore downgrading del debito greco. Oggi è di nuovo la Spagna al centro delle discussioni con Germania e Francia che si affrettano a rassicurare i gli investitori con il loro sostegno. I mercati finanziari reagiscono abbastanza bene. Il cambio EUR/USD è ridisceso a 1.2210 dopo essere salito ieri fino a 1.23. Fino a quando resta sopra gli 1.2150 vallo lo stesso discorso fatto per le borse. Un breve ritracciamento sulla via verso l'alto.

Stamattina i mercati asiatici si comportano abbastanza bene. Il Nikkei, dopo un'inizio in netto calo è ora positivo del +0.10%. Il future sull'S&P500 risale di 2 punti. I mercati azionari europei iniziano la seduta con un'ovvio calo del -0.6%. Stamattina potrebbero esserci ulteriori prese di beneficio ma per la sera le minusvalenze dovrebbero essere contenute. Prevediamo alcuni giorni di pausa sotto forma di sano consolidamento prima della ripresa del rialzo. Solo il comportamento stasera di Wall Street è però in grado di confermare questo scenario.

Aggiornamento del 14 giugno

Stamattina sembra che i mercati azionari vogliano proseguire la corsa verso l'alto. Le borse asiatiche si rafforzano ed il Nikkei guadagna il +1.61%. Il future sull'S&P sale ancora di 6 punti. Gli indici europei iniziano le contrattazioni con rialzi superiori all'1% (Eurostoxx50 a 2670) e dovrebbero mantenere i guadagni fino a sera. La ragione del nostro ottimismo risiede nel cambio EUR/USD che è ora a 1.22. Il netto superamento della resistenza a 1.2150, se non si rivela in

seguito un falso segnale, apre la strada verso l'alto almeno fino a 1.24 con un'obiettivo a medio termine a 1.30. Il rialzo delle borse a medio termine sembra in pieno svolgimento ma non dimentichiamo il possibile serio ostacolo a 1110 punti di S&P500.

Commento del 12-13 giugno

Per sapere a che punto sono ora i mercati azionari dobbiamo fare un paio di passi indietro. Il 26 di aprile le borse in generale hanno raggiunto un top di lungo periodo. Avevamo atteso questo massimo significativo per settimane pronosticandolo prima a 1200 punti di S&P500 per aprile (commento del 13-14 marzo) e poi a 1200-1270 punti entro la prima decade di maggio (commento del 10-11 aprile). Il nostro scenario sul lungo periodo pervedeva (e prevede ancora oggi) dal top del 26 di aprile la ripresa del bear market con la discesa degli indici per i prossimi 18-24 mesi.

Nell'immediato prevedavamo una prima veloce caduta del 10% circa seguita da un sostanziale rimbalzo (ca.50% della prima gamba di ribasso) e poi un lungo movimento laterale di tipo distributivo. La ragione principale di questa distribuzione è la necessità di far cambiare opinione agli ottimisti e rialzisti che hanno provocato il rally dal minimo di 666 punti di S&P500 del 6 di marzo 2009 al massimo a 1220 punti del 26 aprile 2010. Questo forte rialzo di 14 mesi non può semplicemente trasformarsi in ribasso senza distribuzione.

Dal 26 aprile l'S&P500 è sceso ad un minimo a 1040 punti il 25 di maggio. I fautori dell'analisi ciclica (un cordiale saluto a Massimiliano) notino il periodo di esattamente un mese. La prima gamba di ribasso è stata quindi del 14.75% contro gli inizialmente stimati 10% o 1100 punti. Il rimbalzo del 50% dovrebbe far risalire l'indice a **1130** punti. Un rimbalzo di 3/8 invece si situa a 1108 punti, perfettamente sulla resistenza grafica a **1100-1110** punti. Il nostro obiettivo del rimbalzo o rialzo a medio termine si situa in una prima fase a **1150** punti. Prendete nota di questi tre livelli. Saranno decisivi nelle prossime settimane e ne ripareremo più tardi nel commento. Concludiamo lo scenario sul lungo termine trattando il tema del lungo movimento laterale di tipo distributivo.

Pensiamo che questa distribuzione debba durare almeno alcuni mesi e quindi non ci aspettiamo seri movimenti verso il basso e nettamente sotto i 1040 punti di S&P500 prima di settembre. Durante il movimento laterale l'S&P500 potrebbe andare a testare il massimo annuale e superarlo marginalmente.

Dipinto il quadro generale cerchiamo ora di capire cosa potrebbe succedere nelle prossime settimane. Nel dettaglio facciamo delle previsioni sul completamento di questo rimbalzo o rialzo a medio termine.

Settimana scorsa le borse si sono finalmente mosse verso l'alto. Per fortuna perché anche noi cominciamo a perdere la pazienza e la fiducia nel nostro scenario rialzista. Le performance settimanale sono convincenti. L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +3.32% a 2638 punti, il DAX +1.83% a 6047 punti, l'SMI +2.03% a 6426 punti, il FTSE MIB +4.84% a 19660 punti. Anche l'America si è rafforzata con l'S&P500 a +2.51% mentre per una volta il Nasdaq100 accusa ritardo con un +0.82% a 1847 punti. Vedete che come più volte previsto in precedenti commenti, in questa fase positiva i paesi del Club Med si comportano meglio. Il recupero dell'Euro giova particolarmente alle Borse che maggiormente avevano subito la crisi debitoria europea.

Gli indici azionari si trovano ora ad alcuni punti in percentuale da forti resistenze. I dettagli li trovate nei commenti specifici dei singoli indici. Sono saliti sostanzialmente nelle ultime tre sedute della settimana. Strutturalmente gli indici sembrano però ancora fragili e la partecipazione al movimento è poco convincente specialmente a livello di volumi. Siamo sempre poco convinti dalla solidità dei minimi di maggio e quindi pensiamo che debbano ancora venir testati. Se l'S&P500 viene settimana prossima respinto dalla resistenza a 1110 punti siamo convinti che l'indice debba ridiscendere a testare i 1040 punti. A questo punto una rottura ed un minimo discendente (indicativamente 1020 punti) diventano molto probabili. Se invece l'S&P500 supera indenne i 1110 punti arriverà ai decisivi 1130 punti, livello importante secondo Fibonacci ma sul quale non esiste apparente resistenza. Superando i 1130 punti l'indice solidificherebbe il minimo a 1040 punti e si aprirebbe la strada fino ai 1150 punti, prossima forte resistenza. Gli indici europei seguiranno lo

stesso schema. L'unica differenza sarà che gli indici precedentemente "deboli" come Eurostoxx50 e FTSE MIB avranno tendenza nel rialzo a sovraperformare.

Noi favoriamo lo scenario di una salita diretta fino ai 1150 punti di S&P500. Strutturalmente non abbiamo elementi validi per una presa di decisione. Nuovi massimi e minimi in America si equilibrano su bassi livelli. Ci incoraggiano però due fatti. Il segnale d'acquisto dell'indicatore MACD sull'S&P500 sostenuto da una divergenza positiva sul RSI ed un'interessante aumento del Money Flow. Inoltre la volatilità VIX è ridiscesa sotto il supporto a 30 punti (28.79) mostrando che gli investitori riprendono fiducia.

Il cambio EUR/USD è finalmente tornato sopra gli 1.20 chiudendo venerdì a 1.2110. Sapete che per noi il rafforzamento dell'Euro è una condizione necessaria per la continuazione del rally delle borse. Se il cambio supera la resistenza a 1.2150 la strada verso l'alto si riapre e noi diventiamo molto più fiduciosi sull'esattezza del nostro scenario rialzista. Finora manca questa conferma. Gli altri mercati si comportano secondo la logica. L'oro scende a 1226 USD/oncia, il petrolio risale a 74.80, i tassi d'interesse USD e tedeschi risalgono. Agli interessati consigliamo inoltre di dare uno sguardo ai grafici della borsa cinese considerata da molti un valido indicatore congiunturale. Gli indici salgono con forza e decisione da circa 8 sedute.

Riassumendo il rialzo si sta finalmente sviluppando come da aspettativa. Non possiamo però parlare di rialzo a medio termine poiché vediamo un rischio concreto di fallimento. La resistenza a 1110 punti potrebbe respingere gli indici verso il basso e costringerli ad un nuovo minimo marginale prima del definitivo inizio del bear market rally. Tutta questa volatilità rientra nel nostro scenario di una distribuzione a medio termine. Pensiamo però che il vero ribasso con valori dell'S&P500 sotto i 1000 punti si concretizzerà solo in autunno. I mesi estivi saranno riservati ai traders con indici azionari molto volatili in un'ampio range che per l'S&P500 potrebbe raggiungere il 20% o 200 punti.

Commento dell'11 giugno

Abbiamo passata giornate a scrivere commenti positivi e convincere i nostri lettori che le borse dovevano salire. Come al solito abbiamo ricevuto critiche poiché le nostre previsioni non si sono immediatamente concretizzate e le nostre posizioni in portafoglio sono state per parecchie giornate in perdita ed a rischio di essere stoppate. Investire necessita però di lavoro e pazienza. Se si è convinti di aver fatto il proprio lavoro coscienziosamente bisogna mantenere una linea ed un'opinione. Capita di sbagliare. Non bisogna però cambiare previsioni ogni due giorni ed ad ogni raffica di vento contraria.

Ieri i mercati azionari europei hanno nuovamente e sorprendentemente guadagnato terreno. Noi prevedavamo una salita degli indici dopo un'apertura in perdita ma non ci aspettavamo le solide plusvalenze che hanno raggiunto in serata il 2% (Eurostoxx50). Con il rafforzamento dell'Euro si sta verificando anche quell'effetto recupero che vi avevamo anticipato. Le borse precedentemente deboli dei paesi del Club Med si comportano finalmente molto meglio che il resto del mercato. Eurostoxx50 e FTSE MIB recuperano su DAX e SMI.

Finalmente ieri anche l'America ha seguito. I compratori hanno dominato la seduta e l'S&P500 ha chiuso a 1086.84 punti, in rialzo del +2.95%. I volumi di titoli trattati non convincono ma la struttura sì. Con 5267 advances contro 744 declines la seduta è stata tutta improntata al rialzo con il settore energia (+5.02%) a trainare il movimento. Non parliamo però ancora di tendenza rialzista a medio termine poiché adesso l'S&P500 deve affrontare la famosa resistenza a 1100-1110 punti. Già un paio di volte l'indice è stato risbattuto verso il basso a contatto con questa barriera. Le premesse per un'attacco vittorioso ed una continuazione del movimento verso l'alto ci sono. In questo caso l'indice dovrebbe salire verso il nostro primo obiettivo a 1150 punti.

Gli altri mercati finanziari confermano la forza delle borse. Il cambio EUR/USD si è saldamente attestato sopra gli 1.20 e stamattina è a 1.2105. I prezzi delle materie prime e petrolio salgono

mentre le quotazioni di Bund e Treasury (obbligazioni tedesche ed americane a 10 anni) scendono. Stamattina i mercati asiatici si rafforzano ed il Nikkei guadagna circa l'1.5%. Il future sull'S&P500 é invariato. I mercati europei inizieranno la seduta in positivo (+0.5%) e dopo alcune ovvie prese di beneficio dovrebbero riuscire a rafforzarsi ulteriormente. Importanti dati sui consumi americani verranno pubblicati nel pomeriggio e determineranno il finale di seduta. A livello di investimenti é molto probabile che ora gli indici salgano ancora almeno un +2-3%. Poi dovranno affrontare importanti resistenze e qui la faccenda potrebbe complicarsi visto che la struttura tecnica a medio termine non convince. Ne parleremo durante il fine settimana.

Commento del 10 giugno

Ieri l'Europa é stata colpita da un'improvvisa ventata di ottimismo e le borse hanno terminato la giornata con solide plusvalenze che hanno sfiorato il 2%. Questo movimento positivo si é logicamente esteso agli altri mercati finanziari e l'Euro si é rafforzato mentre le obbligazioni hanno perso di valore. Il rialzo ha accelerato sul finale grazie ad un'ottima apertura a New York. Purtroppo dopo metà seduta, Wall Street ha deciso di cambiare direzione ed ha chiuso in perdita. L'S&P500 é sceso del -0.59% a 1055.69 punti e considerando che sul massimo l'indice ha raggiunto i 1077 punti si tratta di un importante reversal giornaliero avvenuto con solidi volumi di titoli trattati. Tecnicamente ci ritroviamo con i soliti segnali misti e la mancanza di un trend a corto termine. Le borse sono volatili e dominate da operazioni di tipo speculativo mentre gli investitori sembrano passivi. La seduta di ieri, reversal a parte, non é stata male. Advances/declines a 3001/2911 e volatilità VIX invariata a 33.73 ci dicono che le forze di compratori e venditori sono al momento in pari. Lo stesso ce lo mostra il grafico. L'S&P500 sembra voler restare invischiato nella fascia di supporto a 1040-1065 punti senza provare un nuovo minimo e senza la forza di risalire verso la resistenza sui 1100-1110 punti. La pressione di vendita, presente ma contenuta (nuovi minimi a 30 giorni scesi a 803) ci lascia presupporre che l'S&P500 stia provando a formare una base a 1050 punti per poi risalire verso l'alto nel tanto atteso rialzo a medio termine. Stamattina l'altalena continua. Al rialzo di ieri in Europa ed al calo in America segue una giornata positiva in Asia. Il Giappone ha annunciato una crescita del PIL per il primo trimestre del 5% ed il Nikkei si rafforza di ca. l'1%. Il future sull'S&P500 risale di 5 punti a 1061 punti e, fatto molto importante per gli europei, ritroviamo il cambio EUR/USD a 1.2040. Le borse europee devono trovare un'equilibrio tra questi segnali misti ed inizieranno le contrattazioni correggendo parte dell'esagerazione al rialzo di ieri. Apertura quindi in calo del -0.8%. Con questi mercati volubili, instabili e volatili é difficile fare una previsione per la giornata. Restiamo dell'opinione che l'Eurostoxx50 dovrebbe fare base sopra i 2500 punti per poi pian piano tendenzialmente salire. Per oggi ci accontentiamo di una seduta in pari.

Commento del 9 giugno

I mercati azionari continuano a dare segni di debolezza ma non cedono. Malgrado i nuovi minimi annuali di alcuni mercati azionari europei particolarmente toccati dalla crisi creditizia, DAX ed Eurostoxx50 si indeboliscono ma non crollano dando sempre l'impressione di poter formare una base al livello attuale e poter ripartire. Gli indicatori tecnici non forniscono molte indicazioni al riguardo. La pressione di vendita é contenuta ed il pessimismo diffuso. Non notiamo però situazioni di eccesso che ci dicono chiaramente in quale direzione potrebbe muoversi ora le borse. Siamo in un bear market con la probabilità di un rialzo a medio termine in controtendenza. Con i trend sui differenti archi temporali che si incrociano e si combattono questa confusione é normale. I cicli favoriscono ora una fase di rialzo a medio termine che fatica a svilupparsi. Ieri le borse europee hanno iniziato relativamente bene la seduta considerando le cattive premesse provenienti da Wall Street. Sono poi immediatamente cadute con perdite che hanno ampiamente

superato l'1%. Sono seguiti due tentativi di recupero, l'ultimo sul finale che ha permesso alla maggior parte degli indici di contenere le perdite giornaliere. Anche la seconda seduta della settimana si è conclusa in rosso e l'Eurostoxx50 è solo una sessantina di punti sopra il minimo annuale. Per credere in una ripresa ci deve ora essere una reazione. Non basta che le borse sopportino un flusso continuo di notizie negative ed una leggera costante pressione di vendita contenendo le perdite

Una reazione si è vista ieri sera a Wall Street. Gli indici hanno ondeggiato ma tendenzialmente sono saliti e l'S&P500 ha chiuso sul massimo giornaliero, con un guadagno del +1.10% a 1062 punti e con un buon volume di titoli trattati. I dati strutturali non ci piacciono. Advances/declines a 3269/2682 (non entusiasmante), nuovi massimi e minimi a 30 giorni a 177/2348 (forte espansione dei nuovi minimi) e nuovi minimi settimanali a 6 mesi a 840 (peggioramento della struttura a medio termine) ci preoccupano. D'altra parte l'indice è risalito con volatilità in diminuzione e questo mostra un certo ritorno di fiducia. CBOE equity puts/calls ratio a 0.82 ci dice che possiamo aver visto un minimo anche se i singoli dati giornalieri di questo indicatore significano poco se non segue una conferma. L'S&P500 sta cercando di uscire verso l'alto dal forte settore di supporto a 1040-1065 punti. Se questo tentativo fosse nei prossimi giorni coronato da successo avremmo fatto il primo importante passo verso una fase positiva di alcune settimane. Ieri tecnologia (Nasdaq100) e piccole imprese (Russell 2000) hanno chiuso in rosso. La mancata partecipazione al rialzo di questi due importanti settori è negativa e la situazione va seguita con attenzione.

Dagli altri mercati finanziari non provengono segnali particolari e non notiamo divergenze. Il cambio EUR/USD si è stabilizzato sopra gli 1.19 (ora 1.1940) ma resta debole. Il petrolio è in leggero rialzo a 72.40 USD e l'oro si è fermato a 1236 USD/oncia.

Stamattina i mercati asiatici sono deboli. Il Nikkei perde intorno al -1.3%. Il future sull'S&P500 scende a 1056 punti (-3.5 punti). L'apertura in Europa sarà positiva di un +0.5% dovendo scontare i progressi visti ieri sera in America. Prevediamo un'altra seduta molto volatile dall'esito incerto. Fino nel primo pomeriggio le borse dovrebbero difendere la plusvalenza - poi dipenderanno dall'America.

Commento dell'8 giugno

Ieri per una volta non è stata l'Europa a deludere ma l'America. I mercati azionari europei hanno recuperato dopo un'apertura con forti ribassi ed un'Euro che era precipitato a 1.1875. Molti avevano temuto un'accelerazione al ribasso verso nuovi minimi annuali ma subito si è visto che le borse reggevano ed i venditori erano titubanti. Gli indici quindi, dopo un'inizio a quasi -2%, hanno lentamente recuperato ed a metà seduta erano tornati in attivo. Solo sul finale, visto che l'America faticava, gli indici azionari europei sono tornati in rosso. Visto le premesse del mattino il risultato finale è stato però costruttivo.

Deludente è stata invece la giornata a Wall Street. Venerdì in America abbiamo avuto solo l'1% di up volume. Statisticamente esiste una probabilità del 90% che ad una seduta così negativa ne segua una positiva - almeno sotto forma di rimbalzo tecnico. Invece l'S&P500 ha chiuso in perdita del -1.35% a 1050.47 punti, sul minimo della giornata e con volumi di titoli trattati in aumento. La RSI è scesa a 35.93, bassa ma non a livello di forte ipervenduto. Advances/declines a 1365 su 4592 mostrano una seduta negativa ma la pressione di vendita era contenuta. Il numero di titoli che hanno raggiunto un nuovo minimo a 30 giorni è salito a 1707, alto ma lontano da quei 3000 necessari per una continuazione sicura del ribasso. La volatilità VIX è salita a 36.57 mostrando investitori nervosi ma non in panico. L'S&P500 ha raggiunto un nuovo minimo annuale su base di chiusura giornaliera ed entra decisamente nella fascia di supporto finale a 1040-1055-1065 punti.

L'impressione generale è che un test del minimo annuale a 1040 punti è possibile ma la pressione di vendita non è sufficiente a scendere più in basso. Al contrario sentiment negativo ed ipervenduto sembrano essere abbastanza forti da imporre almeno un ritorno degli indici verso l'alto. Siamo però preoccupati poiché i danni strutturali cominciano ad essere importanti e più indici (transportation,

banche) stanno cercando nuovi minimi annuali.

Stamattina sembra che le borse avranno una tregua. La notizia positiva è sicuramente il recupero dell'Euro. Il cambio EUR/USD risale a 1.1960. Le borse asiatiche sono in positivo ed il Nikkei sale del +0.2%. L'apertura dei mercati europei sarà in rialzo di un paio di punti anche grazie al future sull'S&P500 che guadagna 6 punti. È possibile che oggi diventi una giornata positiva e consigliamo di attendere a prendere qualsiasi decisione d'investimento per quel che riguarda il medio termine. La probabilità di un rialzo di alcune settimane sono ancora concrete ma il rischio di un'accelerazione al ribasso in cerca di nuovi minimi annuali sussiste. In una situazione del genere meglio non fare niente poiché si rischia solo di sbagliare.

Aggiornamento del 7 giugno

Stamattina il ribasso di venerdì è proseguito in Asia. Il Nikkei perde circa il 3.7%. Il future sull'S&P500 è ora a 1058 punti, in ulteriore calo di 7 punti. Il grosso problema resta però la debolezza dell'Euro. Il cambio EUR/USD è a 1.1915 dopo un minimo a 1.1875.

Le borse europee inizieranno le contrattazioni con perdite intorno al -2% (Eurostoxx50 a 2498 punti) e partendo da questa base bisogna domandarsi come la giornata potrebbe proseguire. Non lo sappiamo e non siamo in grado di valutare se gli indici azionari accelerano adesso al ribasso verso nuovi minimi annuali (Eurostoxx50 a 2448) o rimbalzano. Le borse americane indicano che questa probabilità è concreta e chi vende stamattina in Europa sul panico rischia stasera di pentirsi. Fino a quando non vediamo come procede il test dei minimi non abbiamo idea se questi possono reggere. Sappiamo unicamente che se i ribassisti non riescono anche questa volta ad imporre un'ulteriore discesa degli indici, la base per un rialzo a medio termine si irrobustisce e le probabilità di un movimento verso l'alto aumentano consistentemente.

Attendiamo quindi il risultato della seduta odierna.

Commento del 5-6 giugno

Scriviamo questo commento domenica mattina alle 10.30. Questo per dirvi che abbiamo avuto bisogno di parecchio tempo per valutare la situazione che si sta sviluppando contro le nostre previsioni almeno per quel che riguarda un'aspetto fondamentale e basilare - il mercato delle divise.

Il cambio EUR/USD è sceso venerdì a 1.1965. Sembra che la storia dell'Ungheria sia soprattutto un litigio politico. Il nuovo governo ha voluto addossare le responsabilità di una difficile situazione economica al governo precedente, accusandolo di frode e drammatizzando il deficit dello Stato. Le voci di fallimento sono esagerate e possiamo già anticiparvi una prima notizia positiva. EUR/USD è attualmente a 1.2020 e quindi in netta risalita. Resta il fatto che un mercato in cerca di una base per un rialzo non dovrebbe crollare a questo modo. L'Euro risale con estrema fatica e cade al primo alito di vento - sembra che il ribasso debba continuare fino al prossimo supporto a 1.16-1.18.

Anche le borse faticano. Si sono rafforzate fino a venerdì quando cominciamo già ad essere positivi e convinti dell'inizio dell'atteso movimento rialzista a medio termine. Poi venerdì è arrivato il crollo causata da Ungheria ma soprattutto da un negativo rapporto sulla disoccupazione americana. Ma vediamo innanzitutto come le borse sono arrivate fino a venerdì.

La performance settimanale è negativa e si vedono nettamente le traccie del calo dell'Euro. In Europa il DAX ha perso poco (-0.12% a 5938 punti) insieme all'SMI svizzero (-0.36% a 6299 punti). Maggiori sono le perdite dell'Eurostoxx50 (-2.31% a 2553 punti) e drammatiche quelle dell'italiano FTSE MIB (-3.71% a 18751). È interessante notare che il calo è unicamente conseguenza della pessima seduta di venerdì poiché fino a quel punto tutti gli indici erano in positivo. Lo stesso vale per l'America con l'S&P500 che è sceso del -2.25% a 1064.88 punti (solo venerdì -3.44%) ed il Nasdaq100 che ha perso il -1.10%.

Nel commento di una settimana fa abbiamo scritto: **"I cicli ci mostrano un possibile minimo per il 6 di giugno."** Ora la chiusura di venerdì dell'S&P500 a 1064.88 punti è un minimo poiché tutti i valori inferiori sono stati toccati durante una seduta ma mai in chiusura (questo vale anche per i 1040 punti del 25 maggio). È quindi possibile che l'analisi ciclica sia giusta e che ora gli indici risalgano. Per sapere se questo scenario è ancora corretto malgrado il problema Euro vediamo come la dominante borsa americana ha terminato la settimana.

Venerdì gli indici azionari USA hanno perso tutti più del 3% con punte superiori al 5% per il Transportation ed il Russell 2000. Advances/declines a 1 su 9, volumi di titoli trattati in netto aumento, chiusura sui minimi giornalieri e debolezza diffusa in tutti i settori mostrano un cedimento generale e sostenuto da una forte pressione di vendita. I nuovi minimi a 30 giorni sono aumentati a 827. L'impressione è quindi che il mercato stia accelerando al ribasso. Gli indicatori di sentiment ci mostrano però una probabilità che questo sia un minimo. La volatilità VIX è risalita a 35.48 mentre le RSI sono discese tra i 40 ed i 30 punti (S&P500 a 38.25) e quindi lentamente in ipervenduto. Malgrado il crollo di venerdì i minimi annuali e supporti decisivi hanno tenuto. La combinazione di tre fattori (ciclo, sentiment e supporti) ci dice quindi che venerdì il mercato potrebbe nuovamente aver toccato un minimo a corto termine ed essere pronto ad un'ulteriore rimbalzo verso l'alto. Questa però è una possibilità e solo all'inizio di settimana prossima e dopo un paio di sedute potremmo saperne di più.

Lo scenario di un rialzo a medio termine sarebbe ancora intatto se non ci fosse il problema Euro. Siamo molto irritati da questo calo che non rientra nel nostro scenario e ci rende molto insicuri. Pensiamo che un cambio sotto gli 1.20 è al momento ingiustificato. L'Europa ha il problema dell'indebitamento dei PIIGS e di numerosi paesi dell'Europa dell'Est ma si dimentica che un terzo degli Stati Americani (a cominciare dalla California) sono insolventi. Fino a quando però la finanza giocherà al ribasso sull'Euro le borse dei paesi maggiormente colpiti non recupereranno. Questa diffusa debolezza pesa su tutti i listini compreso quelli dei Paesi forti come la Germania. Il nostro scenario prevedeva un recupero dell'Euro che non si concretizza. Se la situazione non cambia velocemente saranno le borse deboli a prevalere e strappare verso il basso tutti i mercati azionari mondiali. In questo caso dimentichiamo rialzo a medio termine e prepariamoci ad una ripresa diretta del bear market.

Ma lo scenario rialzista non è ancora morto e vediamo se troviamo sostegno altrove. **Le obbligazioni di Germania e America sembrano come atteso aver raggiunto un massimo e di conseguenza i tassi d'interesse un minimo.** Ora dovrebbe svilupparsi il movimento nell'altra direzione con il risultato che capitali dovrebbero affluire nei mercati azionari. La ricerca di sicurezza degli investitori sembra arrivata al capolinea e questo sviluppo rispetta le nostre attese. Anche le materie prime ci dicono che il nostro rialzo a medio termine sui mercati azionari è in difficoltà ma ancora possibile. Il petrolio venerdì è ridisceso a 71.50 USD al barile (-4.15%) ma resta ben sopra i 68 USD toccati il 25 di maggio. Anche il prezzo dell'oro è risalito a 1219 USD/uncia ma non vuole più attaccare i 1250 USD/uncia toccati il 14 di maggio.

Riassumendo nessun mercato importante, tranne quello delle divise, mostra una rottura decisiva che potrebbe completamente annullare lo scenario di un rialzo a medio termine sui mercati azionari. La situazione si evolve però negativamente e molti mercati sono su livelli decisivi in una fragile situazione tecnica strutturale. Il rischio di un'accelerazione al ribasso è concreto.

A livello di investimenti chi ha preso posizioni rialziste nell'ottica di un rialzo a medio termine deve attendere l'inizio di settimana prossima prima di eventualmente decidere di abbandonare la partita. Il minimo ciclico del 6 di giugno potrebbe subire un'estensione fino al 10 giugno e quindi ci potrebbero essere ancora alcune sedute difficili (volatilità e nuovi minimi marginali) prima che una ripresa si concretizzi. Chi non ha posizioni invece è meglio che attenda che il mercato ci mostri

chiaramente le sue intenzioni. Chi invece è posizionato in maniera da seguire il bear market dei prossimi due anni può stare a guardare.

È molto importante come i mercati finanziari riaprono lunedì. Guardate soprattutto il cambio EUR/USD e leggete l'aggiornamento che pubblicheremo lunedì mattina prima dell'apertura delle borse.

Commento del 4 giugno

Ieri le borse si sono rafforzate e tutti gli indici azionari sono saliti in territorio positivo. Non hanno però convinto. Probabilmente questa combinazione ci accompagnerà per le prossime settimane. Il tono di fondo (e stiamo parlando di tecnica e non di fondamentali) è rialzista con investitori che da una posizione estremamente pessimista stanno lentamente tornando sul mercato. I traders invece riducono al massimo i rischi ed entrano ed escono velocemente dal mercato creando volatilità ed un trend molto incerto. La rotazione tra temi e settori è costante e repentina.

Gli indicatori tecnici sono dibattuti tra i massimi di aprile ed i minimi di maggio con il risultato che ognuno trova argomenti per uno scenario rialzista o ribassista. Al momento stanno generalmente risalendo da livelli depressi tornando in territorio neutrale e fornendo sporadici segnali d'acquisto.

Siamo in una fase di rialzo all'interno di un bear market. Questo è importante ricordarselo per dosare i rischi e riposizionare i portafogli. Per fine anno le borse saranno più in basso di adesso ma nelle prossime settimane rischiano di salire lentamente subendo di tanto in tanto improvvisi e sostanziali ritracciamenti. Si può giocare questo effimero movimento al rialzo o utilizzarlo per prepararsi convenientemente alla continuazione del bear market. Ognuno può e deve fare le sue scelte.

Ieri i mercati azionari europei sono partiti molto bene grazie agli stimoli provenienti da New York. Sono però subito mancati i compratori e gli indici si sono bloccati in un movimento laterale fino nel primo pomeriggio. Poi hanno perso parte dei guadagni visto che a Wall Street non succedeva niente di importante. A fine giornata le plusvalenze hanno superato l'1% ma la chiusura sui minimi giornalieri non ha convinto. L'effetto "debolezza Euro" continua. Il DAX sovraperforma ancora le borse del Club Med e non aiuta l'Eurostoxx50 che resta fragile.

Meglio ha fatto nuovamente l'America. Ha iniziato molto bene con l'S&P500 a 1105 punti. È poi scivolata verso il basso e tutti abbiamo avuto l'impressione che ancora una volta le resistenze (1104-1110 punti di S&P500) stavano risbattendo il mercato verso il basso. A metà seduta il mercato si è però stabilizzato (S&P500 a 1091 punti) e lentamente sono tornati i compratori. Alla fine l'S&P500 ha guadagnato il +0.41%. Gli indici restano in una posizione forte per continuare il rialzo. A livello settoriale continua la sovraperformance della tecnologia (molto bene i semiconduttori) e del gas naturale (+2.93%).

L'impressione generale è che l'America crede nella moderata crescita economica mentre l'Europa è ancora preoccupata dai problemi dei deficit statali.

Ci preoccupa sempre l'Euro che non riesce a staccarsi dal supporto a 1.2150 (cambio EUR/USD).

Ieri mattina è salito brevemente a 1.23 ma oggi lo ritroviamo a 1.2170. Questo restare sui minimi aumenta la probabilità di attacchi speculativi e di una nuova rottura al ribasso in direzione del minimo annuale a 1.2110. Non pensiamo che il ribasso dell'Euro debba continuare ma è ovvio che questa situazione pesa sulle borse europee ed in particolare su quelle del Club Med (compresa Italia).

Stamattina i mercati asiatici perdono alcuni punti ed il Nikkei scende del -0.3%. Il future sull'S&P500 è invariato. Le borse europee inizieranno le contrattazioni con minime plusvalenze. Fino nel primo pomeriggio non dovrebbe succedere molto. Poi alle 14.30 i dati sul mercato del lavoro USA daranno il tono alla giornata.

Strano è il comportamento dell'oro che scende a 1203 USD/oncia. A metà maggio vi avevamo detto

che i 1250 USD erano il punto d'arrivo del rialzo a medio termine e che sarebbe seguita una correzione. L'impressione è che questa correzione deve continuare e l'oro deve consolidare alcuni mesi prima di continuare il bull market. Probabilmente il rialzo a medio termine delle borse distoglie l'attenzione degli investitori dal metallo giallo. Il rialzo dell'oro riprenderà quando ricomincerà il ribasso delle borse. Se il nostro scenario generale è corretto dovremo aspettare alcuni mesi.

Commento del 3 giugno

Rispondiamo subito alla domanda principale che vi state ponendo. Sì, molto probabilmente l'attesa fase di rialzo a medio termine è iniziata.

Ieri in Europa abbiamo avuto la ripetizione in forma ridotta della seduta di martedì. Gli indici azionari sono caduti il mattino (Eurostoxx50 fino a 2551 punti) senza però raggiungere i minimi del giorno precedente. E poi hanno di nuovo recuperato nel pomeriggio per una chiusura senza sostanziali variazioni. Come detto più volte queste immersioni servono a togliere dal mercato gli ultimi indecisi e costituire una solida base per il successivo rialzo. Non siamo in grado di dire quanto dura questo procedimento ma va utilizzato per accumulare posizioni. In genere poi la rottura al rialzo avviene in maniera improvvisa ed inaspettata.

Ieri sera la borsa americana è risalita dopo due sedute con consistenti perdite. Noi eravamo contenti di vedere finalmente il mercato muoversi nella direzione attesa ma non ci aspettavamo un risultato finale così solido e convincente. L'S&P500 ha chiuso a 1098.38 punti (+2.58%) e per tutta la serata i compratori hanno controllato la situazione. L'advance/decline ha raggiunto un' impressionante 5048 su 894. Il settore dell'energia (petrolio, servizi, gas) ha condotto il rialzo ma praticamente tutto il listino ha partecipato. Un'osservatore attento ed un lettore regolare dei nostri commenti nota però che l'S&P500 si è fermato sotto i 1100 punti senza attaccare la decisiva resistenza a 1104-1110 punti. Di conseguenza non abbiamo ancora l'atteso segnale d'acquisto.

L'osservazione è corretta se non si analizza la situazione stamattina. Il future sull'S&P500 è salito di altri 7 punti a 1104 punti, il Nikkei sta guadagnando circa il 3%, il cambio EUR/USD è salito a 1.2305 e l'apertura dei mercati europei è prevista in netto rialzo. Le indicazioni sull'Eurostoxx50 si fissano a 2660 punti con una plusvalenza iniziale del +2.3%.

Difficile dire se questo balzo sarà sostenibile e duraturo. Non sappiamo quindi ora se bisogna rincorrere gli indici verso l'alto o se ci saranno ulteriori possibilità d'acquisto. Da settimane vi stavamo preparando a questo movimento di rialzo a medio termine e speriamo che vi siate potuti preparare convenientemente.

Commento del 2 giugno

Ieri è stata una giornata sorprendente sotto numerosi punti di vista. La mattina i mercati azionari europei ci hanno sorpreso crollando di quasi il 2.7% a seguito di un nuovo minimo del cambio EUR/USD (1.2110). Dopo un paio d'ore però la tempesta era passata ed i maggiori indici avevano recuperato tutte le perdite. L'Eurostoxx50 ha chiuso con una leggera minusvalenza del -0.15% a 2606 punti con un minimo giornaliero a 2539. Ci resta un'amaro in bocca poiché indici strutturalmente forti non dovrebbero crollare in questa maniera senza ragione apparente che un diffuso nervosismo.

Lo stesso è successo in America. Fino ad un'ora dalla chiusura gli indici avevano avuto un'andamento altalenante e si trovavano più o meno in pari. Nell'ultima ora di contrattazioni è arrivata un'ondata di vendite che ha fatto cadere l'S&P500 a 1070.71 punti con una netta perdita del -1.72%. Questa chiusura sul minimo della giornata e con moderati volumi di titoli trattati ci piace poco anche se nessun importante supporto è stato rotto. Dopo la seduta negativa di venerdì avremmo però preferito un risultato positivo per sostenere il nostro scenario rialzista a medio termine. Qui invece la probabilità che la formazione di una base diventi una faccenda lunga e

complicata aumentano.

La debolezza in America si è concentrata nel settore petrolifero e dei servizi. La catastrofe del golfo del Messico non colpisce solo BP (-17% a Londra) ma tutto il settore. Il calo è stato diffuso con 1117 advances contro 4928 declines. La volatilità ricomincia a salire (VIX a 36.66) segno del nervosismo degli investitori. La forte volatilità giornaliera e questi repentini cambiamenti di direzione con ondate di vendite ed acquisti testimoniano l'incertezza degli investitori e sono segno normalmente della formazione di una base. Pensiamo che purtroppo tutta la settimana potrebbe avere questo andamento e non escludiamo al limite un test dei minimi di maggio. Per ora la pressione di vendita sembra limitata (ieri sera a New York il rapporto nuovi massimi e minimi NH/NL a 30 giorni è stato 220 a 528) ma il peggioramento del quadro a medio termine (NH/NL settimanali a 6 mesi a 115 su 229) ci preoccupa.

Stamattina sembra tornare una certa calma anche se i mercati europei all'inizio subiranno la pessima chiusura di New York. Il cambio EUR/USD si è stabilizzato a 1.220 dopo il minimo ieri a 1.2110. L'oro è stabile a 1124 USD/oncia ed il calo del prezzo del petrolio si è fermato a 72.40 USD al barile. I mercati asiatici sono deboli ed il Nikkei ha chiuso con una perdita di circa l'1%. Il future sull'S&P500 sale di 3 punti a 1073. Le borse europee apriranno in ribasso di ca. l'1.5% (Eurostoxx50 a 2570). Non sappiamo come potrebbe svolgersi la seduta odierna - logico sarebbe un test dei minimi di ieri (Eurostoxx50 a 2539) rispettivamente un test del supporto a 1050-1065 punti sull'S&P500. Al momento però non vediamo ragioni particolari per un risultato fortemente negativo a fine giornata.

Commento del 1. giugno

Ieri Londra e New York sono rimaste chiuse. Senza le due più importanti piazze finanziarie anglosassoni le borse europee non hanno osato muoversi ed i volumi di titoli trattati sono stati insignificanti. Anche le performances a fine giornata sono state minime e casuali. I movimenti sono stati bloccati in uno stretto range tra un +0.35% (FTSE MIB) ed un -0.15% (Eurostoxx50). Da un punto di vista tecnico non abbiamo nulla da segnalare. La settimana e le cose serie iniziano oggi. Stamattina il quadro è negativo. Preoccupazioni riguardanti la crescita economica in Cina hanno messo pressione sui mercati asiatici. Il Nikkei scende dello -0.7% (alle 07.30) ed il future sull'S&P500 cala a 1085 punti cancellando i guadagni di ieri. Il cambio EUR/USD è invece stabile a 1.2280, livello già raggiunto ieri in serata.

L'apertura in Europa sarà negativa. È ancora molto presto per fare una stima poiché i futures sono ancora chiusi ma ci aspettiamo minusvalenze intorno al -0.5%. Dovremmo però aspettare fino nel primo pomeriggio per capire in quale direzione intendono muoversi questa settimana i mercati finanziari.

Aggiornamento del 31 maggio

Stamattina i mercati asiatici si rafforzano ed il Nikkei sale di ca. il +0.3%. Anche sul fronte delle divise torna la calma. Il cambio EUR/USD risale a 1.2330. Il future sull'S&P500 guadagna 6 punti. Si prospetta di conseguenza un'apertura in Europa in positivo (DAX) o invariata (Eurostoxx50). Con Londra e l'America chiusa per il Memorial Day oggi succederà poco e ritroveremo stasera le borse praticamente invariate.

Commento del 29 - 30 maggio

Una settimana fa avevamo scritto che il minimo raggiunto dall'S&P500 a 1055 punti il venerdì 21 maggio era definitivo. Nell'analisi di dettaglio avevamo per fortuna aggiunto questa possibilità: *"Un'ulteriore test del minimo del 21 di maggio è possibile ma dovrebbe essere un tentativo debole e senza conseguenze."*

Martedì 25 maggio l'S&P500 ha toccato intraday un nuovo minimo marginale a 1040 punti

terminando poi la seduta in positivo. Anche questa volta abbiamo parlato di bottom (minimo) e dell'inizio dell'attesa fase di rialzo a medio termine. Il prosequio della settimana sembra darci ragione. Con un tocco di ironia possiamo dire che a furia di prevedere un minimo presto o tardi avremo ragione. L'S&P500 ha terminato la settimana a 1089 punti. Nel commento odierno cerchiamo di stabilire se questo giovane e precario rialzo ha le premesse e le probabilità per continuare.

La scorsa settimana si è conclusa con performances positive. Ancora una volta l'Europa ha fatto meglio dell'America. L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +1.55% a 2614 punti, il DAX +2.01% a 5946 punti e l'SMI +1.86% a 6321 punti. Solo il FTSE MIB ha perso terreno (-0.30%) a 19475 punti a causa dello stacco dei dividendi. In America le plusvalenze sono state minori sotto l'influsso della negativa seduta di venerdì. L'S&P500 ha guadagnato il +0.16% a 1089 punti mentre il Nasdaq100 è salito del +1.62% a 1852 punti.

La settimana è stata contraddistinta dal minimo e reversal di martedì 25, i breakaway gaps di mercoledì, il forte rialzo di giovedì ed il consolidamento di venerdì. **Il minimo di martedì ha una forte probabilità, insieme a quello del venerdì precedente, di costituire una solida base per un rialzo a medio termine.** I valori di ipervenduto a medio termine toccati martedì, il forte panico mostrato dagli indicatori di sentiment così come le costellazioni da esaurimento notate su numerosi mercati (borse azionarie, materie prime e tassi d'interesse) ci inducono a credere che questo bottom è solido e significativo. Per il momento invece la risalita è di dubbia qualità. Non sappiamo ancora se il movimento verso l'alto iniziato mercoledì è solo un rimbalzo tecnico di al massimo tre giorni o se è l'inizio dell'atteso rialzo a medio termine. Due elementi ci piacciono poco.

I volumi nel rialzo sono stati scarsi. La mancanza di volumi puntano verso lo scenario del rimbalzo. Ricordiamoci però che il prezzo è più importante dei volumi, che tutto il rialzo da marzo 2009 ad aprile 2010 è stato effettuato con volumi modesti e che il lungo fine settimana del Memorial Day (lunedì 31 maggio) potrebbe aver tenuto lontani parecchi investitori.

Ci preoccupa molto invece il cambio EUR/USD che venerdì sera è ridisceso a 1.2270. Il calo delle borse di maggio ha due ragioni ufficiali. La crisi dell'Euro scaturita dal caso Grecia ed il calo dei prezzi delle materie prime come conseguenza di dubbi sulla tenuta della ripresa in Cina. Il secondo tema sembra momentaneamente accantonato - i prezzi delle materie prime con il petrolio in testa si stanno riprendendo. L'Euro invece resta sotto pressione mostrando che gli investitori continuano ad essere preoccupati della situazione debitoria del Club Med (Grecia, Spagna, Portogallo, Italia). Il cambio EUR/USD ha toccato in settimana un minimo a 1.2145 ma non riesce a risalire. Una rottura di questo fragile supporto sugli 1.2150 provocherebbe una frana fino a 1.16-1.18 con ovvie conseguenze negative per le borse, specialmente in Europa. **La nostra previsione di un rialzo a medio termine degli indici azionari è legata ad un rialzo dell'Euro in direzione 1.30-1.35 contro USD.** Tecnicamente questo è possibile ma l'esito di questo tentativo di rialzo è incerto. Spesso usiamo [l'USD Index](#) (86.71) per fare delle previsioni. Questo indice ha toccato gli 87.46 il 18 maggio in una situazione di ipercomperato. Da allora sembra formare un massimo e distribuire ma la decisiva rottura al ribasso (dollaro debole) manca. L'indice dovrebbe ridiscendere sotto gli 85 punti per fornire l'impulso decisivo.

Venerdì l'S&P500 ha perso il -1.24% chiudendo nuovamente sotto i 1100 ed i 1090 punti a 1089.41 punti. Non sappiamo come catalogare questa seduta. Dovrebbe essere stata una giornata di consolidamento anche se la perdita in termine di punti è stata pesante. Con il lungo fine settimana davanti il calo era attendibile e non vogliamo dargli troppo peso. L'analisi strutturale non ci fornisce elementi d'analisi. L'inizio di settimana prossima è decisivo.

Se l'Euro si rafforza e l'S&P500 riesce a passare sopra i 1110 punti un rialzo a medio termine con obiettivo minimo a 1150 punti (con eventualmente un'attacco verso i 1220 punti) per l'S&P500 è molto probabile. In caso contrario è possibile che il movimento verso l'alto di settimana scorsa è stato solo un rimbalzo tecnico e quindi gli indici azionari ridiscenderanno a testare i minimi annuali. La formazione di una base diventerebbe quindi più lunga e complessa.

A questo riguardo abbiamo un dubbio. **I cicli ci mostrano un possibile minimo per il 6 di giugno.** Se leggete i commenti di S&P500 e Nasdaq100 notate che definiamo i minimi di settimana scorsa

come troppo ovvi e di conseguenza dubbi. Esiste quindi il rischio di un nuovo attacco dei ribassisti che sfocia in un nuovo minimo marginale per la fine di settimana prossima. Questo sviluppo ci sembra improbabile ma è quello che risulta dall'analisi ciclica - ed i grafici lasciano aperta questa possibilità.

La probabilità di una continuazione del ribasso è scarsa. Nel ribasso di maggio il mercato ha subito parecchi danni strutturali e notiamo un notevole peggioramento dei rapporti nuovi massimi e minimi. Non pensiamo però che questo sia sufficiente a provocare una continuazione immediata del bear market. Sapete che noi siamo negativi per quel che riguarda il lungo termine (rileggete a questo riguardo i commenti del 28 e del 10-11 aprile). Adesso però ci aspettiamo un periodo di distribuzione di alcuni mesi e nell'immediato un rialzo a medio termine della durata di alcune settimane. Fino a prova contraria manteniamo la nostra road map.

A livello di investimenti siamo cautamente long sul medio termine. Cautamente significa che abbiamo posizioni al 50% e non abbiamo ancora dichiarato il trend rialzista a medio termine come valido ed attivo. Speriamo nel corso di settimana prossima di avere conferme a livello strutturale o dall'Euro in maniera da completare le nostre posizioni long. In caso contrario non escludiamo di chiudere tutte le posizioni e di vendere gli ETF long al meglio. Se non si è convinti di un trend è meglio non mettere capitali a rischio. Un buon investitore è quello che riesce a minimizzare le perdite e lasciar correre i guadagni.

Commento del 28 maggio

La combinazione di exhaustion gap al ribasso e breakaway gap al rialzo è stata una costellazione grafica fortissima che ha scatenato il rally di ieri. Rialzo sorprendente poiché nato sul pessimismo di molti che la mattina parlavano ancora di catastrofi imminenti e fallimenti bancari. Su quasi tutte le piazze borsistiche abbiamo vissuto una giornata euforica con performance tra il 3.1% (DAX) ed il 4.54% (FTSE MIB). Non sappiamo ancora però se questo balzo è l'inizio di un rialzo a medio termine, come inizialmente previsto, o solo un'intenso rally in controtendenza. Per saperlo abbiamo bisogno di tempo e vedere dove si fissa la chiusura settimanale. Un rally in controtendenza può durare fino a tre giorni e quindi oggi è possibile che ci sia ancora una seduta positiva.

Nel movimento di ieri vediamo due problemi. La mancanza di una forte espansione dei volumi di titoli trattati (specialmente in America) e il mancato rafforzamento dell'Euro. Stamattina il cambio EUR/USD è a 1.2330 dopo che ieri è salito "solo" fino a 1.2370.

La seduta di ieri a Wall Street è stata interessante ma non decisiva ai fini del nostro scenario rialzista. L'S&P500 si è rafforzato durante tutta la seduta ed i compratori hanno permanentemente avuto il controllo della situazione. Siamo delusi dei volumi, che sono saliti solo moderatamente, mentre siamo soddisfatti del rapporto advances/declines salito ad un raro 5563 su 539. A corto termine esiste ancora spazio verso l'alto poiché gli indicatori danno ancora una situazione di eccesso di vendite. È interessante notare che indicatori abbastanza sensibili come il MACD sono ancora su sell e risalgono solo ora da livelli depressi. Nuovi massimi e minimi sono in equilibrio a 199 su 198. Per le prossime sedute ci sono due importanti aspetti da considerare. L'S&P500, chiudendo a 1103 punti, è entrato in un settore molto delicato. Ha superato marginalmente la fascia di resistenza a 1090-1100 punti ed è a ridosso dei 1110 punti, livello di ritracciamento classico per un rimbalzo tecnico. Lunedì Wall Street è chiusa in occasione del Memorial Day. Prima di un fine settimana lungo i traders riducono i rischi e chiudono posizioni. Di conseguenza oggi l'S&P500 non salirà sopra i 1110 punti e potrebbe perdere un paio di punti, vittima di prese di beneficio.

Riassumendo non sappiamo ancora se il movimento attuale è un rally in controtendenza, che finirà entro martedì prossimo, o l'inizio di una fase di rialzo a medio termine. Oggi possiamo avere ancora una seduta positiva ma le plusvalenze in America dovrebbe essere inferiore all'1%. Di conseguenza chi ha posizioni speculative al rialzo dovrebbe stamattina giocare sul sicuro e realizzare i guadagni. Avrà poi tempo fino a martedì mattina per prendere ulteriori decisioni.

Stamattina i mercati asiatici sono positivi ma non euforici. Il Nikkei sale poco più dell'1%. Il future sull'S&P500 perde 2 punti. I mercati azionari europei inizieranno le contrattazioni al rialzo del ca.

+0.4%. Visto l'Euro poco tonico non pensiamo che oggi esista ulteriore potenziale verso l'alto.

Commento del 27 maggio

Raramente la formazione di un top o un bottom è una faccenda semplice. La nostra previsione attuale è che le borse dovrebbero iniziare una fase positiva a medio termine all'interno di un bear market. La tendenza di lungo periodo è ribassista ma per le prossime settimane ci attendiamo un rialzo. Il quadro tecnico però è di difficile interpretazione e gli indicatori che mostrano una continuazione del ribasso si sovrappongono a quelli che indicano una forza emergente e la probabilità di una risalita degli indici. Psicologicamente è un combattimento difficile poiché al momento siamo bombardati da notizie negative (se non catastrofiche) e non troviamo ragioni fondamentali per un rimbalzo. Anche per l'analista tecnico l'immagine non è chiara e bisogna ricordarsi che il nostro lavoro è un soppesare di possibilità e probabilità.

Sappiamo per esempio che il cambio EUR/USD è un elemento decisivo. Un nuovo minimo sotto gli 1.2150 avrebbe conseguenze molto negative. Ieri sera con il cambio a 1.2190 cominciavamo a fare piani di ritirata dalle nostre posizioni long. Stamattina però abbiamo ritrovato un'incoraggiante 1.2270 e abbiamo subito saputo che il nostro scenario rialzista era ancora valido. E bastata poi una scorsa sugli schermi per ottenere una conferma. Il future sull'S&P500 è in rialzo di 12 punti (+1.0%) ed oggi sarà un'ulteriore giornata di consolidamento con un tono positivo.

Tornando al commento introduttivo un minimo solido ha bisogno di alcuni giorni per formarsi e durante queste sedute c'è parecchia volatilità che testimonia in combattimento in atto tra ribassisti che non mollano e rialzisti che riappaiono dopo una lunga pausa. È stato il caso anche ieri.

Ieri mattina gli indici azionari europei sono partiti immediatamente al rialzo e fino alle 16.00 i compratori hanno dominato la scena accumulando plusvalenze superiori al 2%. Poi l'America si è indebolita e l'Europa ha seguito chiudendo la seduta sui minimi della giornata e lasciando perplessi e amareggiati i rialzisti come noi. L'S&P500 ha terminato la seduta in ribasso del -0.57% con un tuffo sul finale. La chiusura sul minimo è negativa e deludente. Il dettaglio però mostra un'altra realtà. L'advances/declines era positiva (3439 contro 2581) ed importanti indici settoriali come il Transportation (+1.14%) ed il Russell2000 (+0.41%) si sono rafforzati. La volatilità VIX si è attestata a 35.02, lontana dai 40 punti dei giorni scorsi. Tutto sommato una seduta negativa specialmente per la tecnologia (-1.06%) ma poca pressione di vendita (nuovi minimi a 30 giorni a 399).

Come detto stamattina alle 07.30 la situazione si sta sviluppando positivamente. Il Nikkei sale dell'1% come la maggior parte dei mercati asiatici. Il future sull'S&P500 è a 1073 punti e, pur non avendo nessun punto di riferimento per l'Europa, riteniamo che l'apertura sarà in leggero rialzo.

I mercati sono in bilico tra rialzo e ribasso e consigliamo prudenza. Non bisogna prendere rischi eccessivi e limitarsi ad aprire posizioni long parziali con la prospettiva di aumentarle quando avremo maggiore sicurezza che il cambiamento di tendenza da ribasso a rialzo si è concretizzato. Teniamo d'occhio l'Euro e le obbligazioni di Stato tedesche e americane. Le prime sono sui massimi e dovrebbero adesso indebolirsi. Le seconde scendono già da alcuni giorni e sostengono il nostro scenario positivo per le Borse. Anche petrolio e oro (1217 USD/oncia) sono in recupero.

Commento del 26 maggio

Ieri le borse europee sono cadute, messe sotto pressione da numerose notizie negative (banche spagnole, piani di risparmio di numerosi stati europei compresa l'Italia, conflitto coreano, ecc). Sono cadute ma non sono crollate. Come annotato ieri sera è stata una seduta strana con un'apertura molto debole ma nessuna accelerazione al ribasso o continuazione. Le borse sono rimaste in un volatile movimento laterale senza tendenza ed hanno chiuso sui massimi della giornata con moderati volumi di titoli trattati. È evidente che i nuovi minimi annuali su molti indici sono un segnale negativo ma abbiamo trovato anche aspetti positivi. Il gap d'apertura ha tutte le caratteristiche di un exhaustion gap, accelerazione tipica in una fase di esaurimento e prima di un

cambiamento di tendenza. Inoltre nei commenti e negli indicatori di sentiment abbiamo visto molto nervosismo se non panico. Quando tutti gridano alla catastrofe imminente - o succede effettivamente qualcosa di molto grave o esistono buone premesse (come ora) per un bottom. Infine gli indici azionari sono ipervenduti, fatto che dovrebbe scatenare almeno a corto termine una reazione verso l'alto.

La sorpresa (per molti ma non per noi) è arrivata dagli Stati Uniti. La seduta è iniziata malissimo con l'S&P500 che è sceso ad un nuovo minimo annuale a 1040 punti con una minusvalenza del 3%. Il mercato però si è subito stabilizzato ed è iniziato un lento recupero che si è trasformato sul finale in una cavalcata. L'indice ha recuperato tutta la perdita chiudendo praticamente invariato a 1074 punti (+0.04%). Strutturalmente la seduta non è stata positiva con 2107 advances contro 3901 declines e 2843 nuovi minimi a 30 giorni. Il reversal è stato però deciso ed impressionante e si rispecchia sulla volatilità VIX, scesa a 34.61 (massimo a 43.74) e sul CBOE Equity put/call ratio calato ad un normale 0.69. Dopo venerdì abbiamo avuto una seconda netta reazione giornaliera che ci mostra che sui 1050 punti ci sono compratori ed una forte base. Non sappiamo ancora se da questa base si può sviluppare l'atteso e previsto rialzo a medio termine. Per questo abbiamo bisogno ancora di conferme ma ora le premesse sono buone.

Gli altri mercati finanziari non ci dicono molto. La caduta dei prezzi delle materie prime è stata stoppata ma non sappiamo se questa fermata è definitiva e se inizia un movimento verso l'alto. Il cambio EUR/USD stamattina è di nuovo a 1.2290 - non è più sceso ma non recupera. Il prezzo dell'oro è invece tornato sopra i 1200 USD/oncia (1205).

Riassumendo esistono ora tutte le premesse per una fase positiva delle borse che potrebbe essere un breve rimbalzo fino all'atteso sostanziale rialzo a medio termine. Lo scenario positivo presentato durante il fine settimana è ancora valido. Dobbiamo ora vedere se le borse riescono nei prossimi giorni a rafforzarsi ed in caso affermativo quanto migliorano da un punto di vista strutturale. Siamo ottimisti ma non ci lasciamo trascinare dall'euforia per il piccolo e limitato successo di ieri sera. Stamattina anche le borse asiatiche reagiscono positivamente. Il Nikkei guadagna lo 0.8% ed i futures americani salgono ancora di alcuni punti. L'apertura in Europa sarà positiva con plusvalenze tra l'1.5% ed il 2%. La giornata odierna dovrebbe cancellare le perdite di ieri.

Commento del 25 maggio

Ieri abbiamo avuto una tipica seduta di consolidamento fino a mezz'ora dalla chiusura di Wall Street e quindi fin verso le 21.30. I mercati azionari europei si sono mossi senza una direzione precisa e svogliati con bassi volumi di titoli trattati. La minusvalenza alla chiusura è risultata contenuta con la nota eccezione del FTSE MIB.

In America lo scenario si è ripetuto ma un'improvviso e violento sell off (ondata di vendite) nell'ultima fase delle contrattazioni ha spinto gli indici decisamente in territorio negativo. L'S&P500 ha chiuso a 1073.65 punti (-1.29) con debolezza concentrata nei servizi petroliferi e nel settore finanziario.

Di tutto questo non vediamo molto nei dati strutturali. L'advances/declines è negativa (2116 a 3876) ma contenuta vista la perdita dell'indice. I nuovi massimi e minimi a 30 giorni sono pochi (119/703), la volatilità VIX era in calo (38.32 / -1.78 punti) così come il CBOE Equity put/call ratio (0.64). La tecnologia si è comportata relativamente bene con il Nasdaq100 che scende solo del -0.41%. Il quadro generale è quello di una normale seduta di consolidamento con volumi di titoli trattati in calo.

Ci preoccupa invece quello che vediamo stamattina. La crisi tra le due Coree mette sotto pressione le borse asiatiche ed il Nikkei attualmente (07:30) perde il 3%. Il future sull'S&P500 scende a 1052 punti (-14 punti) e testa quindi i minimi di venerdì scorso. Il cambio EUR/USD torna a 1.2305 a mentre l'oro risale a 1092 USD/oncia. Nel commento del fine settimana avevamo detto che un test del minimo di venerdì scorso, nell'ambito della formazione di una base e consolidamento prima del definitivo inizio del rialzo, era possibile ma l'accelerazione al ribasso che si profila stamattina è decisamente negativa. Gli indici stanno scendendo troppo, troppo velocemente e troppo presto.

Non possiamo ora che osservare gli avvenimenti della giornata prima di eventualmente dover rivedere le nostre previsioni. Le borse europee inizieranno le contrattazioni in netto calo (-3.0% / Eurostoxx50 sui 2475 punti) e se non si stabilizzano nelle prime ore di contrattazioni rischiano un'accelerazione al ribasso che potrebbe assumere vaste proporzioni. Questo forte calo non rientra nel nostro scenario tecnico ma l'evidenza dei fatti ci impone una certa prudenza.

Aggiornamento del 24 maggio

Stamattina i mercati asiatici si sono rafforzati con l'eccezione del Nikkei che scende del -0.27%. I futures americani sono indifferenti e non si muovono. L'apertura in Europa sarà positiva con plusvalenze iniziali intorno al +0.5%. Visto il calo dell'Euro (EUR/USD a 1.2510) non ci aspettiamo balzi spettacolari ma una seduta volatile ed una chiusura di poco positiva. I mercati hanno ancora bisogno di assorbire il minimo di venerdì e senza particolari stimoli consolideranno alcuni giorni.

Commento del 22 - 23 maggio

Venerdì le borse dovrebbero aver raggiunto l'atteso minimo di medio periodo. Nelle ultime due settimane le nostre previsioni sono state imprecise a causa di due eventi che hanno confuso i nostri indicatori tecnici e rivoluzionato la nostra road map. Il **crash del 6 di maggio** ci ha obbligato a spostare il possibile obiettivo di questa prima gamba di ribasso dagli originali 1100 punti ai 1065-1050 punti di S&P500. Il minimo venerdì è stato a 1055.90. A livello temporale pensavamo che un minimo potesse essere raggiunto il 14 di maggio. Come alternativa avevamo preso in considerazione il 21 di maggio, giorno di scadenza delle opzioni. Il **pacchetto di salvataggio dell'Euro da 750 miliardi** deciso nella notte del 9 maggio aveva scatenato una fortissima reazione verso l'alto con la conseguenza che avevamo considerato erroneamente il 6-7 di maggio come minimo di medio periodo. Adesso possiamo rimettere ordine nei dati. **Il minimo è stato raggiunto venerdì 21 a 1055.90 punti di S&P500.** Manca ancora una conferma e non abbiamo ancora segnali d'acquisto forniti dagli indicatori. Questa previsione ha però un'alta probabilità di essere corretta. Ora segue una fase di rialzo a medio termine.

Settimana scorsa le borse hanno ancora perso terreno ma finalmente l'Europa sembra uscire dal periodo nero grazie al recupero della moneta europea. Il FTSE MIB italiano è stato l'indice con la migliore performance settimanale (-1.24% a 19535 punti), seguito da Eurostoxx50 (-2.27% a 2574 punti), SMI (-3.45% a 6206 punti) e DAX (-3.76% a 5829 punti). Le perdite sono state più forti in America con l'S&P500 che ha perso il -4.23% a 1087 punti ed il Nasdaq100 con un -4.42% a 1822 punti. La debolezza dell'euro è stata un tema fino a metà settimana ma poi vedete che il ritorno dal cambio EUR/USD sopra gli 1.2450 (chiusura venerdì a 1.2570) ha permesso un buon recupero dell'Eurostoxx50 e delle borse dei paesi del Club Med. Giovedì e venerdì è stata la debolezza della Borsa cinese e la relativa caduta dei prezzi delle materie prime a causare l'ultima accelerazione al ribasso delle borse.

La seduta di venerdì è importante poiché dovrebbe aver segnato l'atteso minimo. Le borse europee si sono indebolite durante la mattinata e poi hanno atteso l'apertura a New York, memori di quanto successo la settimana precedente. Wall Street ha iniziato malissimo scendendo subito sui minimi della giornata. Ma poi è arrivato l'atteso reversal con alti volumi di titoli trattati. Gli indici hanno reagito su ovvi supporti e da una situazione di forte ipervenduto ed investitori in panico. L'S&P500 è risalito di 34 punti per chiudere a 1087.69 punti (+1.50%) vicino al massimo giornaliero (1090 punti).

I dati strutturali e di sentiment sono ancora negativi con 2906 nuovi minimi a 30 giorni, volatilità VIX a 40.10, e 18.13% dei titoli sopra la media mobile a 50 giorni. L'avances/declines a 4454 su 1586 mostra però che la reazione sul minimo è stata violenta e positiva. Molto bene hanno fatto materials (+2.46) grazie ad un recupero dei prezzi delle materie prime e banche (+3.98%) che non sembrano risentire più di quel tanto della riforma finanziaria USA.

Dagli altri mercati finanziari vediamo numerosi estremi e reversal che sembrano confermare il minimo sulle borse. IL cambio EUR/USD é risalito come detto a 1.2570 dopo un minimo mercoledì a 1.2145. Le materie prime (energia e metalli) hanno avuto una serie di vendite da panico ma dovrebbero aver visto un minimo (il petrolio é crollato in 7 sedute da 83 a 70 USD per fermarsi finalmente venerdì a 72 USD al barile). I prezzi delle obbligazioni di Stato tedesche ed americane hanno accelerato drammaticamente al rialzo e dovrebbero aver toccato venerdì un picco. Insomma, su molti fronti vediamo movimenti di esaurimento che sembrano sfociati in importanti massimi o minimi.

L'oro questa settimana si é indebolito a 1175 USD/oncia. Come atteso i 1250 USD sono stati un'importante massimo che terrà per mesi. Il bull market secolare sull'oro é ancora valido ma adesso fa una pausa di consolidamento.

A partire da settimana prossima dovrebbe quindi iniziare un rialzo della durata di alcune settimane. Dobbiamo prima osservare ed analizzare alcuni giorni di contrattazioni prima di poter fissare obiettivi temporali ed in termine di punti. Un'ulteriore test del minimo del 21 di maggio é possibile ma dovrebbe essere un tentativo debole e senza conseguenze.

A livello di investimenti bisogna capire bene in che situazione si trovano le borse. Sono tornate in un bear market che ci accompagnerà per i prossimi due anni. Dal top del 26 di aprile abbiamo ora avuto la prima gamba di ribasso. Adesso segue un recupero ed una fase di rialzo a medio termine che ha il potenziale di far risalire certi indici a nuovi massimi annuali marginali. Chi vuole operare attivamente in un'ottica a medio termine (settimane fino a due mesi) deve comperare ed essere long. Tutti gli altri possono stare a guardare e prepararsi eventualmente a ridurre ulteriormente le posizioni azionarie.

Sconsigliamo di mantenere ora posizioni speculative short. I minimi di venerdì scorso 21 maggio dovrebbero essere validi per mesi.

Lunedì in Svizzera é giornata di festa (Pentecoste). La borsa svizzera ed i nostri uffici restano chiusi. Pubblicheremo normalmente i nostri commenti visto che le altre Borse europee e l'America sono aperte.

Lunedì in Italia avvengono numerosi stacchi di dividendo. In teoria questo dovrebbe avere come risultato un calo del FTSE MIB di circa 400 punti o il 2%. Non abbiamo esperienza di questo effetto che non appare, se non in maniera molto diluita, su altri indici. Non sappiamo quindi se effettivamente il FTSE MIB esordirà lunedì mattina sui 19150 punti e quali potrebbero essere gli effetti sugli ETF e CFD ma questa potrebbe essere un'occasione d'acquisto.

Commento del 21 maggio

La giornata di ieri é stata un disastro con perdite che sono oscillate in Europa intorno al -2% mentre in America gli indici sono scesi circa del -3.9%. Il panico comincia a serpeggiare e le voci incontrollate (fallimento di una grossa banca - scenario tipo Lehman) si susseguono. In queste occasioni bisogna mantenere al calma ed analizzare obiettivamente la situazione. L'analisi tecnica é uno strumento ideale.

Cominciamo quindi, per alzare il morale dei lettori, dagli aspetti positivi. Il cambio EUR/USD si comporta come da previsioni. Stamattina é a 1.2620 e quindi si conferma la nostra valutazione che la rottura sotto gli 1.2450 é stata falsa e ora il cambio deve rimbalzare verso gli 1.30. É questa una ventata di ossigeno per le borse europee. Non é più quindi la debolezza dell'Euro a spingere al ribasso le borse ma qualcosa d'altro. Abbiamo notato vendite di liquidazione in numerose materie prime. Ieri sera il prezzo del petrolio, sceso di 20 USD da inizio maggio, é ulteriormente crollato ed il future era sceso sotto i 65 USD - stamattina si é risollevato ed é a 70.46 USD (!). La caduta dei prezzi dell'energia potrebbe essersi esaurita ieri.

Tornando ai mercati azionari notiamo parecchio panico che normalmente segnala un minimo imminente. Ieri sera a New York la VIX é schizzata a 45.79 mentre il CBOE equity put/call ratio é salito a 0.96 (un valore sui 0.62 é l'equilibrio). Per gli specialisti ci sono però indicatori migliori come il Capitulative Breadth Indicator (calcolato sui volumi e sul rapporto advances/declines che

ieri sera ha raggiunto un terribile 409 a 5724) e che è sceso a 4 punti. Un valore sotto i 10 punti ha sempre segnato la fine di un ribasso e scatenato un consistente rimbalzo. L'unico problema è che il ribasso può durare ancora alcuni giorni (da 1 a tre). Gli indici azionari sono in ipervenduto con la RSI sull'S&P500 scesa a 29.81 (valori sotto i 30 punti scatenano normalmente una reazione verso l'alto).

Torniamo alla giornata di ieri che è stata pessima. A New York l'S&P500 è caduto a 1071 punti (-3.90%) con un'accelerazione sul finale ed una chiusura sul minimo giornaliero. L'advances/declines ha superato l'1 a 10, ci sono solo 16% dei titoli sopra la media mobile a 50 giorni, ed abbiamo avuto 2721 nuovi minimi a 30 giorni. L'indice ha rotto il supporto a 1100 punti e si dirige verso il minimo del 6 di maggio. Interessante a questo riguardo è rileggere la previsione fatta nel fine settimana successivo: *"Da un punto di vista puramente indicativo (ripetiamo che questa stima è un tentativo molto azzardato ma utile per avere un punto di riferimento) il minimo dovrebbe essere raggiunto intorno a venerdì 14 maggio sui 1065 punti di S&P500"*. Era poi arrivato il pacchetto di salvataggio dell'Euro da 750 Mia. di EUR e le borse avevano rimbalzato del 10% verso l'alto. Noi, impressionati da questa risalita e con gli indicatori tecnici scombinati, avevano corretto le nostre previsioni, ma si è trattato di un'errore.

Riassumendo siamo convinti che le borse siano vicine ad un minimo di medio periodo. Si può cominciare a comperare ora con il rischio di avere ancora un paio di sedute di panico. Oggi è giornata di scadenza di opzioni e molti movimenti potrebbero dipendere da questo.

Stamattina il Nikkei giapponese perde il 2.3% ed i futures americani risalgono del 0.4%. Le borse europee inizieranno in calo (-0.5%) ma sopra i minimi di ieri (Eurostoxx50 a 2536 contro il minimo di ieri a 2516). Non escludiamo che oggi possa esserci ancora un movimento di panico verso il basso. La giornata di venerdì favorisce queste svendite nell'incertezza. A medio termine sono però questi corsi per comperare e non per vendere!

Commento del 20 maggio

I tedeschi fissano nuove regole per le vendite a vuoto con lo scopo di combattere la speculazione e le borse precipitano. I politici tentano di ingannare l'opinione pubblica dando la responsabilità dei problemi attuali alla speculazione. Un'argomento populista e falso che sembra ritorcersi contro di loro.

Anche noi non utilizziamo il falso argomento dei divieti tedeschi per spiegare il calo delle borse di ieri. Gli indici azionari europei sono caduti per via della debolezza dell'Euro e premesse negative provenienti dagli Stati Uniti. Inoltre i dati congiunturali pubblicati negli ultimi giorni sono stati piuttosto negativi e la caduta dei prezzi delle materie prime, petrolio in testa, non sono incoraggianti. Non sorprende quindi il fatto che le borse siano alla ricerca dei minimi dell'anno. Vediamo però segni di una stabilizzazione.

Ieri le borse europee sono pesantemente cadute fin verso le 10.30 scendendo sotto i minimi di venerdì scorso e cancellando i guadagni del giorno precedente. La sera, malgrado una caduta dell'S&P500 fino al supporto a 1100 punti, non hanno più continuato la discesa ma si sono stabilizzate su bassi livelli. Il sostegno è arrivato dall'Euro che, dopo aver toccato un minimo a 1.2140, è risalito sopra gli 1.23.

A New York l'S&P500 è caduto fino ai fatidici 1100 punti che hanno retto. Da questa base l'indice è risalito fino alla chiusura a 1115 punti (-0.51%). Strutturalmente è stata una seduta negativa con 1399 advances contro 4655 declines. I nuovi minimi a 30 giorni sono saliti a 1130. La tecnologia ha generalmente sottoperformato malgrado il buon risultato dei semiconduttori (+0.57%). Pesa invece la debolezza del petrolio (energia -1.14%). Gli indici cominciano ad entrare in ipervenduto (RSI tra i 30 ed i 40 punti). In generale abbiamo l'impressione che le borse stiano raggiungendo un minimo a corto termine e dovrebbero rimbalzare verso l'alto. La reazione di ieri sera non è stata però sufficientemente forte per stabilire un solido minimo e strutturalmente non vediamo divergenze tali

da sostenere un solido rimbalzo. Di conseguenza crediamo che l'S&P500 potrebbe ora risalire ma ha prima bisogno di costituire una base più solida. Probabilmente il supporto a 1100 punti deve essere nuovamente testato.

Ieri sera il cambio EUR/USD è brevemente risalito sopra gli 1.24 e speravamo stamattina di vederlo ancora più in alto. Invece lo ritroviamo a 1.2355 e questo riduce la nostra aspettativa di un sostanziale rimbalzo sulle borse europee. I prezzi delle materie prime sono generalmente in calo e l'oro è tornato sotto i 1195 USD/onzia. Gli ultimi dati sull'inflazione parlano di deflazione strisciante. Questo fatto unito alla forza del USD ed al raggiungimento dell'obiettivo a medio termine a 1250 USD hanno provocato la correzione.

Stamattina le borse asiatiche sono in negativo ed il Nikkei giapponese aumenta le perdite proprio sul finale di seduta e cade più dell'1.7%. Il future sull'S&P500 subisce il colpo e scende di 5 punti. Le borse europee sembrano indecise se onorare il recupero di ieri sera a Wall Street o lasciarsi impressionare dall'Asia. Inizieranno le contrattazioni con plusvalenze intorno al +0.4%. Se l'Euro regge prevediamo un tentativo di recupero ed una seduta in positivo. Il previsto test del supporto a 1110 sull'S&P500 ci impedisce però di prendere posizioni per il nostro portafoglio.

Commento del 19 maggio

Ieri sera il cambio EUR/USD è caduto ad un minimo a 1.2150 e questo ha condizionato tutta la giornata e mandato per il momento in frantumi le nostre previsioni per un recupero delle borse. Abbiamo l'impressione che il calo dell'Euro sia un movimento esaustivo e presto la moneta europea dovrebbe trovare un minimo e risalire. Pensavamo che questa reazione si sarebbe concretizzata con la rottura del supporto a 1.2450 che avevamo definita come "falsa". Sembra però che ci siamo sbagliati.

Ma facciamo un passo indietro. La seduta in Europa è stata positiva con plusvalenze tra l'1% ed il 2.4%. La buona chiusura di venerdì a Wall Street e un momentaneo recupero dell'Euro la mattina hanno aiutato le borse europee. La delusione è arrivata dall'America dove l'S&P500 è sceso a 1120 punti (-1.42%) senza mai veramente riuscire a reagire. È stata una seduta nervosa controllata dai venditori. Il settore bancario (BKX -3.72%) è stato particolarmente sotto pressione.

Advances/declines di 1 a 10 sull'S&P500 ci mostrano una evidente pressione di vendita e la volatilità VIX, salita a 33.55 mostra un netto nervosismo e malessere degli investitori. Logico dopo il crash del 6 di maggio. Facciamo fatica a valutare le oscillazioni a corto termine delle borse poiché supporti e resistenze sono lontani e le forti oscillazioni delle ultime settimane hanno scombinato gli indicatori che mandano segnali contraddittori. Guardiamo quindi Euro e Bonds tedeschi, che sembrano sul punto di esaurire il trend, per avere chiari segnali riguardanti le borse. Lo sviluppo generale è però poco incoraggiante ed il crollo del prezzo del petrolio (-16 USD da inizio maggio) preoccupa nell'ottica di una tenuta della ripresa economica. Anche il prezzo dell'oro è in caduta e dopo aver toccato i 1250 USD/onzia alcuni giorni fa (livello che avevamo definito un possibile massimo a medio termine) si ritrova stamattina a 1209 USD.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo ma contengono le perdite. Il Nikkei scende attualmente del -0.5%. Il future sull'S&P500 perde ancora 4 punti ed il cambio EUR/USD boccheggia a 1.2210. Oggi le borse europee rischiano di perdere tutti i guadagni di ieri. Le minusvalenze all'apertura si fisseranno tra un -1% ed un -2%. Pensiamo che questa volatilità serva a formare una base e continuiamo a favorire un prossimo recupero delle borse. Teniamo d'occhio il cambio EUR/USD e l'S&P500 (forte supporto a 1100 punti) per cercare di indovinare l'inizio di un movimento verso l'alto.

Commento del 18 maggio

Ieri gli indici azionari hanno terminato la giornata con minime variazioni. Non è stata però una giornata tranquilla. Tutte le borse hanno iniziato la seduta in calo, anche forte, facendoci dubitare del nostro scenario positivo per la settimana. Ma alla fine, con nostra soddisfazione, tutti gli indici

sono tornati sul verde - una minima ma significativa plusvalenza.

Molto combattuta è stato l'andamento a Wall Street. L'S&P500 è sceso di venti punti fino a 1115 punti prima di reagire e tornare alla fine a 1136 punti. Gli indicatori tecnici sono confusi e non forniscono delle chiare indicazioni. Dopo le forti oscillazioni delle ultime due settimane sappiamo che esiste parecchio spazio sia verso il basso che verso l'alto ma non si capisce in quale direzione potrebbero muoversi gli indici a corto termine. Le RSI sono tra i 40 ed i 50 punti mostrando sostanziale equilibrio. Anche le advances/declines ed i rapporti nuovi massime e minimi non mostrano se è più forte la pressione di vendita o la forza d'acquisto. Le volatilità (VIX a 30.84) restano alte a testimonianza di investitori ancora molto nervosi. Noi ci basiamo sull'analisi grafica e su un'Euro ipervenduto per la nostra previsione positiva per la settimana. A corto termine pensiamo che i mercati azionari potrebbero stabilizzarsi sui livelli attuali ed eventualmente risalire. Per questa ragione abbiamo ieri chiuso tutte le operazioni short sugli indici. Pensiamo che è iniziato l'atteso movimento laterale e per il momento non c'è più molto da fare. Preferiamo quindi portare a casa i guadagni e stare a guardare. Trovate un riassunto aggiornato di tutte le operazioni nella sezione portafoglio. Sono state divise fra ETF e indici (futures).

Ieri il cambio EUR/USD è sceso fino a 1.2235 per finalmente risalire sopra gli 1.23. Stamattina è a 1.2340 e noi speriamo che torni sopra il vecchio supporto a 1.2450. Se così fosse il caso, le borse europee reagirebbero positivamente e indici come l'Eurostoxx50 e il FTSE MIB potrebbero sovraperformare.

Da giorni il prezzo delle materie prime è in calo. Il petrolio da inizio maggio è caduto da 90 a 75 USD. Il calo dei prezzi di energia e metalli è da mettere in relazione alla caduta degli indici azionari cinesi. Il bear market cinese, un pericoloso segnale che vi abbiamo segnalato settimane fa, sembra dover proseguire e getta un'ombra negativa sulle prospettive a medio termine delle borse occidentali.

Stamattina la Borsa di Tokio chiude in pari ed il future sull'S&P500 scende di 1 punto. Gli indici azionari europei devono recuperare la buona chiusura ieri sera a New York ed inizieranno le contrattazioni in rialzo del +0.8% fino a +1%. Pensiamo di ritrovare queste plusvalenze stasera alla chiusura.

Aggiornamento del 17 maggio

Stamattina sembra che le borse si preparino a continuare il ribasso.

Gli indici azionari asiatici perdono intorno al 2% ed il future sull'S&P500 è in calo di 10 punti indicando un valore teorico dell'indice a 1125 punti. Il cambio EUR/USD è sceso a 1.2280 ed il prezzo dell'oro è risalito a 1241 USD/oncia.

Gli indici azionari europei inizieranno le contrattazioni in calo dell'1% - tutto sembra parlare contro la nostra tesi, presentata ieri, di una risalita delle borse in settimana.

Importante sarà il comportamento degli investitori stamattina. Dopo una prima ondata di vendite (discesa fin verso le 10.00) vedremo se gli indici reagiranno positivamente come pensiamo o se invece il pessimismo si diffonde ulteriormente. In questo momento la continuazione del ribasso è lo scenario tecnico più probabile (è sempre più probabile che un trend continui rispetto ad un reversal) ma attendiamo conferme. L'Euro è stravenduto e anche teorizzando un cambio a 1 su USD entro la fine dell'anno non può continuare a scendere con questo ritmo senza una reazione.

Commento del 15 - 16 maggio

Settimana scorsa si è conclusa male ma si è trattato ugualmente di 5 giorni di contrattazioni con un saldo positivo.

Il rimbalzo dal minimo di venerdì scorso (7 maggio) è stato notevole specialmente in Europa (DAX +5.98%, Eurostoxx50 +5.38%, SMI +3.59%) mentre in America le differenze sono state più contenute (S&P500 +2.32% e Nasdaq100 +3.12%).

Al balzo di lunedì provocato dal piano di salvataggio europeo da 750 miliardi sono seguiti i dubbi e

la caduta del cambio EUR/USD a 1.2360 testimonia le incertezze che ancora gravano sulla tenuta della moneta europea.

I mercati azionari restano dominati dall'emotività e la volatilità è in aumento. Questo comportamento dovrebbe continuare nelle prossime settimane e sarà difficile distinguere tra i fondamentali economici e societari e la cacafonia di dichiarazioni più o meno catastrofiche che si susseguiranno. Conoscete la nostra opinione - dal raggiungimento del top il 26 di aprile gli indici azionari dovrebbero tendenzialmente scendere per i prossimi due anni. Non sarà però un movimento lineare.

Noi avevamo previsto dopo il top di fine aprile una prima gamba di ribasso che si è ora conclusa il 6 di maggio. A questa prima gamba di ribasso doveva seguire un consistente rimbalzo a suggellare l'entrata dei mercati azionari in un movimento laterale di alcuni mesi. Abbiamo l'impressione che anche questo rimbalzo si è concluso a metà di settimana scorsa. Il rimbalzo è stato abbastanza consistente per dirci che il minimo del 6 e 7 di maggio è significativo e rischia di tenere per settimane. Per il prossimo futuro dobbiamo quindi rassegnarci ad un movimento laterale e volatile tra il massimo del 26 di aprile ed il minimo del 6 - 7 di maggio. Pensiamo che tutti i catastrofisti che prevedono ora una disintegrazione dell'Euro e una continuazione immediata e dinamica del ribasso delle borse si sbagliano. Settimana prossima gli indici azionari dovrebbero nuovamente rimbalzare verso l'alto di alcuni punti in percentuale. Se l'Euro riuscisse a stabilizzarsi (riprenderemo il tema dopo) riteniamo probabili nelle prossime settimane nuovi massimi annuali marginali su alcuni indici relativamente forti come il DAX o il Nasdaq100.

La seduta di venerdì scorso è stata una sorpresa per l'ampiezza delle perdite accumulate in alcuni mercati azionari europei. La debolezza dell'Euro ha provocato il crollo delle borse dei paesi del Club Med e dei titoli bancari pesando fortemente sull'Eurostoxx50 che è sceso del -4.71%. Come sapete noi ci aspettavamo una discesa dell'S&P500 di 40-50 punti e questo forte calo europeo, anche se logico, ci sembra eccessivo.

La seduta in America è stata invece, nella nostra ottica personale, perfetta. L'S&P500 è scesa fino a 1126 punti per poi stabilizzarsi, recuperare e chiudere a 1135 punti (-1.88%). Il ritracciamento di 40-50 punti è così terminato e settimana prossima è molto più probabile rivedere i 1170 punti che livelli inferiori ai 1125 punti. La seduta di venerdì è stata debole con un'advance/decline a 3 su 17 ed un'aumento dei volumi di titoli trattati. Non abbiamo però visto panico o accelerazioni al ribasso ed anche la pressione di vendita sembra contenuta (nuovi minimi a 30 giorni a 345). Di conseguenza strutturalmente non appare niente che possa impedire quello che mostra il grafico vale a dire un ritorno verso l'alto. Il comportamento ora dei mercati assomiglierà a quello di un'onda che si propaga lungo un filo. Un forte impulso iniziale che significativi alti e bassi e poi una diminuzione dell'ampiezza dell'onda in attesa del prossimo impulso.

L'unico aspetto che non riusciamo a valutare è quello delle divise. Il cambio EUR/USD è sceso venerdì a 1.2360 chiudendo la contrattazioni sul minimo giornaliero e annuale. Esisteva un forte e determinante supporto a 1.2450 che sembra ora rotto. Questa potrebbe essere una falsa rottura al ribasso. Questo sarebbe lo scenario perfetto a completamento delle nostre attese riguardanti i mercati azionari che dovrebbero stabilizzarsi sui livelli attuali. Una falsa rottura al ribasso e un immediato ritorno sopra gli 1.2450 e idealmente verso gli 1.30 è il nostro scenario favorito. Se il calo dell'Euro è per il momento terminato anche la sottoperformance di Eurostoxx50 e FTSE MIB dovrebbe scemare.

L'unico problema è una continuazione del ribasso dell'Euro (e quindi che lo scenario di una falsa rottura al ribasso è sbagliato). In questo caso il prossimo obiettivo verso il basso dovrebbe essere costituito dagli 1.18-1.16 di novembre 2005. Ripetiamo però che se il nostro scenario riguardante gli indici azionari è corretto il ribasso dell'Euro è momentaneamente terminato.

Venerdì l'oro era in calo (1232 USD/oncia) e questo potrebbe sostenere le nostre tesi sull'Euro e borse. I 1250 USD sembrano un massimo di medio periodo ma attendiamo conferme.

Riassunto siamo pessimisti sulle borse per quel che riguarda il lungo periodo (2 anni).

A medio termine invece (orizzonte di alcuni mesi) è probabile che i valori massimi toccati a fine aprile ed i minimi di maggio siano il limite di un largo trading range che potrebbe resistere fino in

autunno. A corto termine (alcuni giorni) gli indici azionari dovrebbero risalire.

Commento del 15 maggio

Pubblicheremo il commento esteso del fine settimana domenica mattina.

Possiamo però preannunciare i fatti salienti. Giovedì mattina avevamo previsto, nell'ambito di un movimento di assestamento, una discesa di 40-50 punti di S&P500. Dai 1171 punti della chiusura di mercoledì, l'S&P500 è sceso ieri sera fino ad un minimo di 1126.14 punti (-45 punti) e dovrebbe aver completato questo movimento. Effettivamente l'S&P500 ha poi recuperato in chiusura di seduta a 1135.68 punti (-1.88%). La discesa dovrebbe essere terminata e settimana prossima gli indici azionari dovrebbero risalire. Questo vale anche per le borse europee. A dire il vero il forte calo dell'Euro ci ha sorpreso ed di conseguenza il calo degli indici azionari europei è stato più intenso del previsto.

Commento del 14 maggio

Ieri abbiamo avuto due fatti rilevanti. L'effetto Euro ha ancora avuto un'influsso sulle borse del Club Med che hanno sottoperformato. IL DAX si è apprezzato del +1.11% mentre l'Eurostoxx50 non si è mosso (-0.01%) e il FTSE MIB è sceso del -0.72%. Questo effetto dovrebbe continuare visto che stamattina il cambio EUR/USD è sceso a 1.2550.

Ieri sera è iniziato l'atteso pullback dell'S&P500 che ha perso 14 punti scendendo a 1157.43 (-1.22%). Come sapete ci aspettavamo un ritracciamento di 40-50 punti ed è quello che si sta verificando.

La seduta non ha fornito molti spunti di interesse. Abbiamo visto una moderata pressione di vendita con volumi di titoli trattati in calo ed un'advances/declines di 4 a 6. I nuovi massimi e minimi restano bassi (571/152) senza fornire indicazioni sui movimenti futuri. La volatilità VIX è risalita a 26.68 e la CBOE Equity put/call ratio a 0.57. L'impressione generale è quindi quella che la discesa dovrebbe continuare come preannunciato ieri mattina.

Le conseguenze per le borse europee sono ovvie. Oggi avremo una seduta negativa e la sottoperformance delle borse "mediterranee rispetto a DAX e SMI dovrebbe continuare. L'obiettivo si situa sui 1120-1130 punti di S&P500 (1170 - gli annunciati 40-50 punti).

Aggiornamento delle 18.00: Sono in un'hotel di Rimini e stamattina non sono riuscito a terminare e pubblicare il commento tecnico. La batteria si è scaricata ed il mio trasformatore svizzero non è adatto alle prese italiane - alla reception non avevano un'adattatore. Mi scuso con i lettori dell'inconveniente. Oggi le borse europee sono pesantemente cadute con il cambio EUR/USD che è sceso sotto gli 1.24. Malgrado il panico restiamo dell'opinione che questo è solo un ritracciamento ed i maggiori indici azionari non dovrebbero ridiscendere a testare i minimi di settimana scorsa. Potremo dire qualcosa di più solo dopo la chiusura a Wall Street. Per ora l'S&P500 perde il -2.67% a 1127 punti.

Commento del 13 maggio

Ieri le borse sono ripartite al rialzo. In teoria potrebbe essere stato il terzo giorno di un rimbalzo tecnico e oggi potrebbe riapparire la tendenza ribassistica. Le probabilità in questo senso sono però basse e questo l'avrete già capito dopo aver letto i commenti tecnici di ieri sera sui mercati europei. Malgrado che alcuni importanti indici come l'Eurostoxx50 abbiano terminato la seduta poco sopra i livelli già raggiunti lunedì, abbiamo visto molta forza e convinzione nei compratori. Soprattutto il DAX ci ha impressionato e non crediamo più di essere in un ribasso ma probabilmente nella fase seguente che avevamo preannunciato nel commento del fine settimana. È probabile che venerdì scorso gli indici azionari hanno terminato la prima gamba di ribasso o correzione ed ora tornano verso l'alto per completare il top. In teoria questo movimento doveva come ampiezza essere il 50%

del precedente impulso verso il basso. I mercati sono però diversi ed ognuno avrà una reazione verso l'alto più o meno ampia. Dopo tre giorni di risalita e con gli indicatori tecnici in subbuglio non osiamo ancora fare previsioni precise. Alcuni indici "forti", come evidentemente il DAX, potrebbero andare a testare nuovamente il massimo annuale.

Ieri sera anche la borsa americana si è rafforzata e l'S&P500 ha chiuso a 1171.67 punti (+1.37%). Chi ha letto con un minimo d'attenzione il commento tecnico di ieri sull'S&P500 conosce il significato di questa rottura al rialzo. È probabile che il movimento verso l'alto continui. Abbiamo visto una seduta molto positiva con un'avances/declines sull'8 a 2. Gli indicatori di sentiment ci mostrano che gli investitori hanno ritrovato la calma e credono nel rialzo. Il CBOE equity put/call ratio è ridisceso a 0.51 mostrando già una certa tendenza alla speculazione. Tutti i settori hanno partecipato al movimento. L'impressione generale è di ritrovarci all'interno di un sano movimento rialzista e non alla fine di un rimbalzo. Ovviamente mancano ancora le conferme. I nuovi massimi a 30 giorni sono fermi a 600 e l'indicatore MACD (abbastanza sensibile) è ancora fermo su sell. Ma il quadro generale è positivo.

Un grosso punto di domanda resta il comportamento dell'Euro. Il cambio EUR/USD è stamattina a 1.2670 e non riesce a risollevarsi. In questo comportamento c'è una logica. Il piano di salvataggio da 750 miliardi di EUR favorisce banche ed economia privata a scapito del pubblico e dei cittadini. È quindi comprensibile che la borsa festeggia mentre la fiducia nell'Euro resta bassa. Si ignorano così le conseguenze a medio termine dei piani di austerità di Grecia e Spagna (= recessione) ma sappiamo ormai che gli investitori sono animali emozionali.

L'oro è salito a 1237 USD/oncia. Pensiamo che ora il residuo potenziale di rialzo prima di una sostanziale correzione è basso (massimo 1250 USD) e consigliamo prudenza.

Stamattina anche le borse asiatiche si rafforzano ed il Nikkei guadagna il +2.18% a 10620 punti. I futures americani sono invariati e le borse europee inizieranno le contrattazioni in rialzo dell'1%.

Nel prossimo futuro prevediamo ora un movimento laterale con ampie oscillazioni tra i massimi del 26 aprile ed i minimi di venerdì scorso. È difficile al momento essere più precisi e cercheremo durante il fine settimana di mettere ordine nei vari segnali forniti dagli indicatori.

A livello di investimenti è meglio chiudere tutte le operazioni speculative al ribasso. È probabile che nel secondo semestre dell'anno gli indici scendano a nuovi minimi annuali ma è difficile dire fino a dove risaliranno ora e quanto tempo dovrà passare per completare il top.

Ore 09.45: Dopo un'attento esame della situazione riteniamo possibile e probabile che gli indici tornino alcuni punti in percentuale verso il basso nei prossimi giorni. La spiegazione la forniamo nel commento tecnico sull'S&P500 che pubblichiamo intorno alle 10.15. Si tratterà di un movimento a corto termine di assestamento e non della ripresa del trend ribassista.

Commento del 12 maggio

Non sappiamo ancora se la risalita degli indici azionari di lunedì ed in parte martedì è un rimbalzo all'interno di un trend ribassista o l'annunciato ritracciamento del 50% della prima gamba di ribasso che in questo caso si sarebbe terminata venerdì scorso. La soluzione di questo quesito ha delle evidenti implicazioni. Se si tratta di un rimbalzo, come noi crediamo, il ribasso deve riprendere e gli indici testare i minimi di settimana scorsa. Il ritracciamento permetterebbe alle borse di continuare il rialzo dopo oggi.

La nostra opinione è che il ribasso deve riprendere e per il momento sembra che abbiamo ragione. Tecnicamente la situazione non è ancora decisa e per questo evitiamo oggi di coprirvi di dati tecnici contrastanti.

Ieri gli indici azionari europei hanno terminato la giornata misti. Abbiamo avuto plusvalenze e minusvalenze ma soprattutto un forte recupero dai minimi giornalieri ed una chiusura sui massimi. In America l'S&P500 ha iniziato male e sul minimo giornaliero a 1147 punti. L'indice è poi salito fino a 1170 punti e nettamente sopra il massimo del giorno prima a 1164 punti. A questo punto temevamo di aver sbagliato la nostra valutazione - sapete che nella rubrica portafoglio abbiamo proposto un'operazione short. Poi i compratori sono spariti e l'indice è scivolato verso il basso

chiudendo a 1155.79 punti (-0.34%). Abbiamo tirato un sospiro di sollievo. Advances/declines a 3508 su 2569 mostrano una seduta positiva ma i volumi di titoli trattati in netto calo segnalano che il rimbalzo potrebbe essere alla fine.

Stamattina la situazione si evolve ulteriormente a nostro favore. I mercati asiatici sono in perdita, il Nikkei scende del -0.52% a 10357 punti ed i futures americani scendono del -0.6%. I mercati azionari europei apriranno in calo del -0.5% (DAX) fino ad un -1% (Eurostoxx50).

Il cambio EUR/USD é caduto stamattina a 1.2630 mentre l'oro sale a 1233 USD/oncia, nuovo massimo storico e sopra il nostro obiettivo e precedente massimo di dicembre 2009 a 1126 USD. Questo ci mostra che i problemi dell'Euro e dell'indebitamento di molti Stati non sono superati e continueranno a pesare negativamente sulle borse.

In generale sembra che il ribasso possa riprendere come da noi previsto. Non abbiamo però ancora conferme definitive. Chi ha posizioni short le deve mantenere e sconsigliamo caldamente acquisti in controtendenza.

Commento dell'11 maggio

Il piano di salvataggio dell'Euro da 750 miliardi di EUR ha scatenato un primo entusiasmo degli investitori e fatto esplodere le borse europee al rialzo. Non ci ricordiamo una giornata simile con plusvalenze che hanno superato il 10%. La solida Germania ha visto salire il DAX del +5.3%, l'Eurostoxx50 ha guadagnato il 10.3% mentre i paesi del Club Med hanno fatto ancora meglio (Italia +11.2% e Spagna +14.4%). Tecnicamente si é trattato soprattutto di coperture di posizioni short e di un rimbalzo da una situazione di forte ipervenduto a corto termine. Questo eccesso é ora corretto e le RSI sono tornate tra i 40 ed i 50 punti dopo essere scese settimana scorsa sotto i 30 punti.

La nostra modesta opinione é che il piano dell'EU é una catastrofe ed un grave errore politico e finanziario - ne siamo convinti. D'altra parte esistevano poche alternative dopo anni di sperperi e condotta allegra delle finanze statali. Questa però é una rubrica di analisi tecnica e finanziaria e quindi evitiamo le polemiche. Crediamo però che i mercati arriveranno alla nostra stessa conclusione con logiche conseguenze negative. Ma cerchiamo ora di capire come si svilupperanno i mercati nel prossimo futuro.

Ieri sera anche l'America ha reagito positivamente e l'S&P500 si é rafforzato del +4.40% risalendo a 1159 punti. Anche qui il movimento sembra di copertura di short e dubitiamo che abbia un seguito. Il fatto però che l'S&P500 sia riuscito a chiudere nuovamente sopra i 1150 punti ci disturba.

L'impressione é che le borse potrebbero ritrovare equilibrio su questi livelli e mettersi con anticipo nel previsto movimento laterale. Ieri sera i nuovi massimi e minimi a 30 giorni si sono fermati ad un misero 268 su 273 malgrado che l'advance/decline abbia mostrato un'impressionante 9 a 1. La volatilità VIX é ridiscesa a 28.84 e il CBOE Equity put/call ratio a 0.63. La nostra impressione é che il forte rimbalzo di ieri ha bloccato il ribasso ma non sarà in grado di svilupparsi ulteriormente verso l'alto. Con gli indicatori tecnici impazziti e le borse in balia di decisioni politiche e monetarie di dubbia qualità dobbiamo fidarci dei pochi segni che vediamo per intuire le prossime mosse del mercato. Lasciando da parte il movimento pazzesco di ieri vediamo molti segni preoccupanti.

L'Euro ha reagito ieri bene salendo in mattinata nettamente sopra gli 1.30 contro dollaro. Il scetticismo sembra però già prevalere visto che il cambio EUR/USD stamattina é ricaduto a 1.2750. Anche l'oro é tornato a 1203 USD/oncia e manda segnali d'allarme.

Vi abbiamo più volte parlato della Cina. Ieri mattina, ignorata da tutti, la borsa cinese ha chiuso in perdita e stamattina il ribasso continua. Il trend sembra definitivamente ribassista sul medio termine con ovvie conseguenze sulle prospettive dei mercati azionari occidentali.

Anche i tassi d'interesse ricominciano a salire. Forse é tempo che gli investitori rivedano le loro idee sulla qualità degli Stati come debitori e pretendano un maggior premio rischio. Niente a che fare con inflazione o crescita economica - i tassi possono salire poiché la remunerazione del capitale é troppo bassa rispetto ai rischi. Anche questo é veleno per le borse.

Stamattina a 15 minuti dalla chiusura del mercato il Nikkei perde l'1.2%. I futures americani

scendono del -0.6%. Non abbiamo ancora punti di riferimento ma pensiamo che i mercati europei stamattina inizieranno le contrattazioni in calo dell'1%.

Chi, come noi, è ancora impegnato in operazioni al ribasso deve unicamente attendere lo sviluppo della situazione. Non pensiamo che il rialzo di ieri continui e già oggi prevediamo una seduta negativa. Noi riteniamo, fino a prova contraria fornita dagli indicatori tecnici, che la tendenza a medio termine resta negativa. Non sappiamo se conviene aprire già oggi operazioni short senza la conferma che il balzo di ieri è stato unicamente un rimbalzo tecnico. Consigliamo agli investitori di aspettare e a tutti quelli che sono short di mantenere la calma.

Aggiornamento del 10 maggio

Durante il fine settimana l'Unione Europea in collaborazione con il Fondo Monetario Internazionale ha preparato un piano di sostegno per l'Euro ed i paesi dell'Unione in difficoltà finanziarie. Il piano è ancora nebuloso e poco concreto, molte sono le dichiarazioni di intenti. Ma la cifra messa teoricamente a disposizione di 750 miliardi di Euro è abbastanza per impressionare gli speculatori ribassisti ed indurli alla prudenza.

Il cambio EUR/USD risale stamattina a 1.2980 e le borse asiatiche reagiscono positivamente. Il Nikkei ha chiuso la seduta in rialzo del +1.5%.

In Europa si profila un forte rimbalzo tra il +3% (DAX) e +5% (Eurostoxx50). Difficile essere più precisi poiché i futures sono molto volatili. Importante però sarà solo il risultato a fine giornata.

Dopo le prime frenetiche ore dove gli speculatori dovranno coprire le posizioni short arriveranno gli investitori e solo questi sono importanti per lo sviluppo a medio termine.

Noi siamo scettici e ad istinto restiamo ribassisti. Le autorità politiche e monetarie agiscono sembra alla stessa maniera. Fanno debiti per coprire altri debiti - guadagnano tempo ma non affrontano i problemi alla radice. Secondo noi dopo un rimbalzo di alcuni giorni il ribasso riprenderà ma per ora non abbiamo nessun sostegno tecnico a questa tesi.

Per evitare errori in situazioni di simile incertezza conviene attendere. Noi venerdì sera abbiamo venduto l'ETF short sull'Eurostoxx50. Con il resto delle posizioni short, prese in un'ottica a medio termine, attendiamo lo sviluppo della situazione e la risposta delle borse.

Commento tecnico dell'8 - 9 maggio

Questa settimana le borse mondiali sono crollate e questo intenso calo ha molte connotazioni di un crash. Le performance settimanale riflettono perfettamente lo sviluppo negativo della situazione. In America l'S&P500 ha perso il -6.39% ed il Nasdaq100 il -7.59%. In Europa solo gli indici forti o conservativi (DAX -6.86% e SMI -6.21%) si sono salvati mentre le borse del Club Med (Grecia, Spagna, Portogallo, Italia) hanno subito perdite drammatiche che si riflettono nell'Eurostoxx50 (-11.24%).

Il crollo è stato, come da noi preventivato, brutale, repentino ed in parte impreveduto nella sua tempistica. Nel commento del 28 aprile abbiamo ufficialmente dichiarato che il top del lungo rialzo da marzo 2009 era stato raggiunto e che era iniziata una fase di mercato negativa. Inizialmente la nostra previsione era di una correzione di circa il 10%. Già nel commento del fine settimana scorsa avevamo notato un forte nervosismo e preso in considerazione l'eventualità che gli investitori, troppo ottimisti ed esposti al rialzo, potevano panicare presi di sorpresa dallo sviluppo negativo della situazione. Nel nostro video avevamo definito un'obiettivo "normale" di 1150 punti di S&P500 con una possibile estensione a 1100 in caso di panico ed accelerazione dinamica del movimento. L'S&P500 ha terminato la settimana a 1110 punti. Infine mercoledì mattina 5 maggio (basta scendere alcune righe per rileggerlo) abbiamo presentato la possibilità di un crash che si è poi verificato a New York giovedì sera.

Questo però è già il passato. Vediamo ora in che stato le borse hanno chiuso venerdì e tentiamo di fare delle previsioni per il futuro.

Le borse sono molto deboli e non vediamo ancora nessun segno che abbiamo toccato un bottom anche se numerosi indici sono su nuovi minimi annuali, lontani dalle medie mobili a 50 giorni, in parte anche nettamente sotto quelle a 200 giorni ed in una situazione a corto termine di ipervenduto. Venerdì Wall Street ha ancora perso terreno e l'S&P500 ha lasciato nuovamente il -1.53% sul terreno. Il Nasdaq100 ha fatto peggio scendendo del -2.34%. I titoli con nuovi minimi a 30 giorni sono stati 1788, non molti ma abbastanza considerando il crash del giorno precedente (con 4978 nuovi minimi). L'avances/declines è stata di 1588 su 4521 (1:3) ed i volumi di titoli trattati sono stati altissimi e superiori a quelli del giorno precedente. La pressione di vendita è forte.

Diciamo subito che indovinare un minimo di un crash è praticamente impossibile ma si può provare ad indovinare. Non so perché il mercato è crollato giovedì. Come analista tecnico mi interessa solo un semplice fatto: l'S&P500 è sceso fino a 1065.79 punti e questo significa che esiste spazio verso il basso fino a questo livello. I 1100 sono un buon punto di riferimento ma supporto ora è a 1065 punti. Per avere un minimo ci vuole panico. Questo si misura con indicatori di sentimento come la volatilità VIX. Questa è salita venerdì a 40.95 dopo i 32.80 (con picco giornaliero a 40.71) di giovedì. Il valore è molto alto ma dobbiamo paragonarlo agli 80 toccati ad ottobre 2008. Gli investitori sono estremamente nervosi ma il panico può ancora aumentare. Lo stesso vale per il nostro amato CBOE equity put/call ratio che venerdì è salito a 0.80. Nei crolli del bear market il rapporto ha superato l'1 mostrando massicci acquisti di opzioni puts a scopo speculativo o di assicurazione. Adesso non siamo ancora a questo punto. Pensiamo quindi che gli indici abbiamo già completato la maggior parte di questa prima gamba di ribasso ma non hanno ancora toccato il minimo. Esiste ancora spazio verso il basso.

L'unica notizia positiva è che il ribasso non dovrebbe più durare molto. Abbiamo affrontato l'argomento durata nel commento sull'Eurostoxx50 del 5 maggio ma poi gli avvenimenti si sono susseguiti con un ritmo incalzante e non abbiamo ripreso il tema. Lo facciamo ora confermando le nostre previsioni di un possibile minimo per la fine di settimana prossima. Ciclicamente un'estensione di una settimana fino al 21 maggio è possibile ma diventa poco probabile visto la dinamica del calo vista negli ultimi giorni.

Da un punto di vista puramente indicativo (ripetiamo che questa stima è un tentativo molto azzardato ma utile per avere un punto di riferimento) il minimo dovrebbe essere raggiunto intorno a venerdì 14 maggio sui 1065 punti di S&P500 (-4% / 5% dai livelli attuali).

Gli altri mercati finanziari confermano il calo delle borse. Petrolio (in settimana -10USD a 78.30 USD al barile) e materie prime sono scesi. L'oro, in questo momento bene rifugio per eccellenza, sale verso il nostro obiettivo a 1220 USD/oncia (venerdì a 1208 USD). Confusa è invece la situazione sui cambi. Con il crollo di Wall Street è apparsa anche pressione di vendita sull'USD ed il cambio EUR/USD è risalito a 1.2750. Difficile dire se questa è una prima divergenza o solo la conseguenza di un calo delle Borse che non si limita più solo all'Europa.

Cosa fare ora a livello di investimenti? Questo calo era stato da noi correttamente e con ampio anticipo previsto e di conseguenza dovrete aver impostato i vostri investimenti preventivamente in maniera molto difensiva. Chi non l'ha fatto è forse meglio che attenda la prossima positiva fase di mercato per alleggerire le posizioni azionarie. Chi ha seguito i nostri consigli nella rubrica portafoglio è impegnato in operazioni al ribasso ed ha realizzato già alcuni cospicui guadagni. Settimana prossima chiuderemo i short.

Dopo la fine di questo ribasso ci aspettiamo un rimbalzo che in maniera molto approssimativa stimiamo ad un 50% del calo precedente. Poi gli indici dovrebbero rimanere bloccati per alcuni mesi in un movimento laterale di tipo distributivo. Sul lungo termine prevediamo la continuazione del ribasso e sconsigliamo investimenti in azioni.

Per meglio comprendere riguardate il video di commento dell'S&P500 del 2 maggio. Lo trovate fino a domani sul sito o nell'archivio direttamente su YouTube cercando "longshortinvest".

Commento tecnico del 7 maggio

Panico e crash. Sono queste le parole esatte per definire gli avvenimenti di ieri.

Nel commento del 5 maggio abbiamo descritto la costellazione tecnica che ha creato questo disastro e vi abbiamo avvisato: **"Quello che stiamo cercando di dirvi é che la situazione é tecnicamente molto pericolosa e che questo movimento POTREBBE svilupparsi in un crash."** Questo é quello che sta succedendo.

Non perdiamo tempo ad elencare e spiegare gli avvenimenti di ieri poiché troverete abbastanza informazioni nei media. Ci limitiamo all'aspetto tecnico e borsistico.

Già ieri in Europa i mercati azionari sono pesantemente caduti con crash in alcuni mercati tipo il FTSE MIB e il settore bancario. A fine giornata però le perdite sono state sui maggiori indici limitate - DAX e SMI sono scesi meno dell'1%.

La novità é stato il crollo di New York con l'indice Dow Jones che ha perso nel primo pomeriggio il 9.2% corrispondente a 998 punti. La maggiore perdita nella storia di questo indice. Per fine giornata c'è stato un forte recupero e l'S&P500 ha chiuso a 1128 punti, in calo del -3.24%.

Per settimane vi avevamo spiegato e ripetuto che gli investitori erano troppo fiduciosi ed eccessivamente esposti al rialzo. Il CBOE equity put/call ratio era stato per lungo tempo sotto i 0.50 mostrando eccessivi e speculativi acquisti di opzioni calls. Ora stanno tutti cercando di uscire ma la stragrande maggioranza di loro é ancora catturata in questo mercato e sono in perdita. Ulteriori cadute nei prossimi giorni sono programmate.

Tecnicamente é molto difficile prevedere lo sviluppo di un crash. Se un calo del genere si presenta alla fine di un ribasso é normalmente un movimento esaustivo e prepara un forte e solido minimo. Gli ultimi speculatori e le mani deboli vengono brutalmente eliminati dal mercato.

Oggi ci troviamo invece nella situazione opposta. Il crollo di ieri si presenta all'inizio di una fase negativa che segue il lungo e consistente rialzo da marzo 2009 ad aprile 2010. Di conseguenza ci sarà una continuazione del ribasso.

Noi prevedavamo dopo il top una prima decisa e brutale correzione verso il basso seguita da un movimento laterale. Per l'S&P500 avevamo previsto un'obiettivo a 1150 punti o una variante a 1100. Ieri l'S&P500 si é spinto fino ai 1065 punti (!) per infine chiudere a 1128 punti. É evidente che dobbiamo ora rivedere i nostri scenari (per quel che riguarda gli obiettivi - non l'andamento) ma non possiamo farlo dopo una giornata di panico. Dobbiamo attendere un'assestamento del mercato. Solo durante il fine settimana potremmo dire qualcosa di più preciso.

Mancando riferimenti tecnici possiamo solo tentare previsioni sulla base degli indicatori di sentimento. Le borse toccheranno un minimo solo quando ci sarà veramente panico. Ieri la volatilità VIX é esplosa a 32.80 punti con un picco a 40.71. Tantissimo rispetto ai 15.23 toccati il 12 di aprile (rileggete il commento del 13 aprile - molto istruttivo!) ma poco rispetto ai valori superiori agli 80 punti raggiunti ad ottobre 2008. Siamo sorpresi che la CBOE equity put/call ratio é salita ieri solo a 0.71. Quasi nessuno ha comperato puts, segno che la gran parte degli speculatori rialzisti é ancora ferma sulle posizioni in attesa di uscire. La situazione resta molto pericolosa ed il potenziale verso il basso sussiste.

Naturalmente il crash delle borse tocca anche gli altri mercati finanziari. L'EUR/USD é stamattina a 1.2680 mentre l'oro é salito a 1198 USD/onzia. I corsi delle obbligazioni di Germania e USA sono esplosi al rialzo spinti da acquisti di investitori alla ricerca di sicurezza.

Ora non dobbiamo però solo guardare il cambio tra EUR e USD per prevedere il futuro. Il crollo di ieri a Wall Street ci mostra che esistono problemi più profondi che non solo la Grecia. Il forte calo dei prezzi delle materie prime e del petrolio ci indica che forse la ripresa economica non é così robusta come i politici vorrebbero farci credere.

Stamattina il Giappone ha perso il -3.10% e le altre borse della regione subiscono perdite simili. I futures americani sono invariati. Le borse europee inizieranno la seduta al ribasso di ca. il 2% (DAX a 5800 punti). La situazione é però incerta con forte volatilità già in preborsa. Stimiamo che oggi le borse non saranno in grado di recuperare. Venerdì nessuno oserà opporsi al trend negativo e le vendite dovrebbero continuare a dominare gli avvenimenti.

Per oggi non abbiamo consigli. Avete avuto settimane per prepararvi a questo ribasso ampiamente preventivato. Quello che succederà nei prossimi giorni é difficilmente prevedibile e operando nel panico si rischia solo di sbagliare. Manteniamo le posizioni short e restiamo a guardare.

Commento tecnico del 6 maggio

Ieri il ribasso delle borse é continuato su notizie riguardanti un possibile downgrading del debito del Portogallo. Questa fase negativa si sta sviluppando esattamente secondo le attese. Per i prossimi giorni il movimento verso il basso dovrebbe rallentare e rimbalzi tecnici in controtendenza sono possibili. Indicatori a corto termine mostrano che i mercati sono ipervenduti e lottano contro i limiti inferiori delle Bollinger Bands. Di conseguenza basterà una qualsiasi notizia positiva per dare del sollievo ai mercati. Consigliamo quindi a chi avesse speculato al ribasso per veloci guadagni di chiudere le posizioni.

A medio termine il ribasso continua e noi stiamo lavorando per trovare un possibile minimo a questo movimento. I vari indici azionari sono scoordinati tra di loro e quindi é difficile definire obiettivi. Cerchiamo di farlo nei commenti sui singoli mercati ma sono forti approssimazioni. Abbiamo invece delle prime stime temporali. Sulla base dei cicli e dell'intensità del movimento in atto un minimo potrebbe essere raggiunto verso la fine di settimana prossima. Un ritardo di una settimana è possibile visto che il top é stato raggiunto il 26 di aprile e sembra difficile che l'ipercomperato possa scaricarsi in meno di un mese senza aspettare almeno il ciclo mensile sull'S&P500.

Le premesse per un panico ed un'accelerazione verso il basso rimangono. Molti investitori che hanno comperato negli ultimi tre mesi sono stati sorpresi dal forte e repentino calo e sono ancora ingaggiati con posizioni ora in perdita (lo vedete dalla posizione degli indici rispetto alle medie mobili). Potrebbero perdere i nervi e vendere improvvisamente al meglio creando un'effetto a valanga. Ieri il calo é stato ordinato e concentrato in settori e mercati specifici - stimiamo la probabilità di questo crash come bassa.

Ieri contro le nostre aspettative, i mercati azionari americani hanno nuovamente perso terreno. Il calo é stato limitato (S&P500 -0.66% a 1165 punti) e gli indici hanno chiuso lontani dai minimi. Ma le informazioni positive si fermano qui. Il numero dei nuovi minimi a 30 giorni é salito a 2770 punti e praticamente tutti i settori (con l'eccezione dell'health care - vedi SMI svizzero!) hanno partecipato al movimento. Preferiamo non rincorrere questa discesa degli indici americani poiché i 1150 punti di S&P500 costituiscono forte supporto.

Gli altri mercati finanziari si comportano secondo la logica. Il cambio EUR/USD ha rotto il supporto a 1.30 e quota stamattina 1.2820. Pensavamo di poter vedere a questo livello almeno un rimbalzo. Questa mancanza di reazione é preoccupante ed ora EUR/USD potrebbe cadere fino a 1.2450 con ovvie conseguenze sulle borse europee. L'oro é risalito a 1176 USD/oncia. Le obbligazioni di stato USA e tedesche continuano a rafforzarsi mostrando il bisogno degli investitori di sicurezza - pian pianino non fanno più cosa comperare. Gli indici di borsa cinesi stanno muovendosi verso il basso ed hanno rotto la maggior parte dei supporti. Ripensate a quanto scritto durante il fine settimana...

Stamattina regna nuovamente la calma. Dopo giorni di festa stamattina riapre il Nikkei giapponese con logiche perdite che superano il 3%. Sugli altri mercati della regione le minusvalenze sono inferiori all'1%. I futures americani sono invariati e l'apertura in Europa é prevista con minime plusvalenze. Le premesse per un rimbalzo tecnico ci sono ma non aspettatevi troppo.

Concretamente consigliamo agli speculatori di chiudere posizioni short su SMI e FTSE MIB. Il primo poiché in questa fase avrà ora tendenza a sovraperformare e perdere meno degli altri indici. Il secondo poiché ieri ha toccato un nuovo minimo annuale e la distanza dell'indice dalla media mobile a 200 giorni giustifica ora un consistente rimbalzo.

Commento tecnico del 5 maggio

Ieri le borse sono pesantemente cadute con il problema dell'indebitamento statale che continua a preoccupare gli investitori. Il problema é serio poiché non esiste un'antidoto. Governi e banche centrali hanno esaurito negli anni scorsi il bagaglio di mezzi a disposizione per combattere le

situazioni di crisi ed ora le borse potrebbero cadere in balia del panico.

Tecnicamente le borse sono solo all'inizio di una fase negativa. Partono da una situazione di ipercomperato e con investitori troppo fiduciosi ed eccessivamente esposti al rialzo. Di conseguenza esiste il rischio che il movimento ora acceleri verso il basso superando i limiti normali di una correzione. Ieri in Europa abbiamo già osservato segnali di panico e di investitori pronti a vendere a tutti i costi. Il fatto è che dai massimi di aprile il calo è stato repentino cancellando in alcune sedute i guadagni di tre mesi. La stragrande maggioranza degli investitori che si sono impegnati al rialzo negli ultimi mesi è ancora ingaggiata ed ha ora posizioni in perdita. Tutti gli indici azionari europei sono scesi sotto la media mobile a 50 giorni ed attaccano (o hanno già superato) la media mobile a 200 giorni. In America solo ieri S&P500 e Nasdaq100 sono scesi sulla media mobile a 50 giorni con la volatilità in netto aumento. Quello che stiamo cercando di dirvi è che la situazione è tecnicamente molto pericolosa e che questo movimento POTREBBE svilupparsi in un crash. La giornata di oggi è molto importante. Oggi le Bollinger Bands dovrebbero costringere gli indici a fare una pausa. Il ribasso di ieri è stato eccessivo e tecnicamente i mercati hanno ora bisogno di un paio di giorni per riassorbirlo. Inoltre molti indici si trovano su importanti supporti di medio termine che normalmente dovrebbero imporre almeno un rimbalzo tecnico. E non da ultimo stamattina il cambio EUR/USD è a 1.2950! La barriera degli 1.30 è stata rotta e se il calo non si ferma qui si rischia una debacle dell'Euro con un possibile cambio a 1 sul medio termine. Ma torniamo alla seduta ieri a New York. L'S&P500 ha chiuso a 1173 punti, im ribasso del -2.38%. Il minimo della giornata è stato a 1168.12 punti, toccato una mezz'ora prima della chiusura. Advance/declines a 2 su 8 e forti volumi di titoli trattati ci mostrano che la pressione di vendita è stata intensa. Questo viene confermato dall'aumento dei nuovi minimi a 30 giorni a 1800! Abbiamo notato debolezza in tutti i settori ed anche la forte tecnologia ha ceduto di schianto. Le RSI sono sui 45 punti per gli indici di riferimento - questo significa che esiste ancora spazio verso il basso e non c'è ancora nessuna segno di ipervenduto. I titoli sopra la media mobile a 20 giorni sono scesi a 38.47%.

Riassumendo il ribasso in America dovrebbe continuare. Oggi esistono le premesse per un breve rimbalzo tecnico. L'intensità (o la mancanza) della reazione ci darà gli elementi per stimare con precisione il potenziale di ribasso.

Dagli altri mercati finanziari provengono segnali misti. Abbiamo già parlato delle divise. I prezzi delle materie prime scendono compreso l'oro che cala a 1168 USD/oncia. La discesa del prezzo dell'oro è strana se il problema è veramente quello dell'indebitamento degli Stati (?) ma spiegabile con la forza del dollaro. Salgono anche i corsi delle obbligazioni di Germania e Stati Uniti e questo contrasta con le nostre previsioni.

Stamattina sembra tornare la calma. Le borse asiatiche hanno perso intorno a -1.5% ma non sono crollate. I futures americani sono invariati mentre l'apertura in europa è prevista leggermente al rialzo. Tecnicamente oggi esistono le premesse per un rimbalzo ma il debole EUR e la labile situazione psicologica di molti investitori potrebbe far riapparire la pressione di vendita. Questa nostra indecisione non è il solito tentativo di dire "o sale o scende" ma la conseguenza di uno sviluppo della situazione che a corto termine dipende molto dall'umore degli investitori ed è quindi poco prevedibile.

A medio termine il ribasso è destinato a continuare e di conseguenza bisogna mantenere le posizioni short. A corto termine chi è impegnato in operazioni di trading può invece prendere benefici.

Sconsigliamo caldamente acquisti o tentativi di operazioni long in controtendenza.

Commento tecnico del 4 maggio

Ieri il salvataggio della Grecia concretizzatosi durante il fine settimana non ha portato l'effetto sperato in Europa. I mercati europei hanno reagito timidamente e, sorpendendo molti, la mattina si sono indeboliti. Poi pian pianino è tornata la fiducia e gli indici azionari hanno recuperato grazie all'America. Le minime plusvalenze a fine giornata lasciano la situazione tecnica invariata. Dopo il calo di settimana scorsa è iniziato un tentativo di stabilizzazione che potrebbe per alcuni giorni

provocare un rimbalzo. La debolezza dell'Euro (stamattina cambio EUR/USD a 1.3190) ci mostra però che gli investitori restano scettici e prudenti. La costante sovraperformance del DAX rispetto all'Eurostoxx50 è una chiara dimostrazione che la crisi del Club Med non è superata. Dubitiamo che questa differenza di forza relativa possa sparire a corto termine.

Molto meglio è andata la seduta a New York. L'S&P500 è risalito a 1202.26 punti (+1.31%) cancellando buona parte delle perdite di venerdì. Il rapporto advances/declines a 7:3 è buono ma i volumi di titoli trattati mediocri ci inducono per ora a credere allo scenario di un rimbalzo. Il numero di nuovi massimi a 30 giorni è misero (962) mentre i nuovi minimi aumentano di poco a 668. Manteniamo la nostra opinione di una moderata correzione in controtendenza visto che strutturalmente il mercato resta solido e gli speculatori non sembrano voler mollare (CBOE equity puts/calls ratio a 0.53).

Gli altri mercati finanziari si sviluppano come previsto e da logica. L'Euro non recupera ed il prezzo dell'oro continua lentamente a salire verso la resistenza ed obiettivo a 1200-1220 USD/oncia (stamattina a 1180 USD). Nell'ottica di quanto scritto durante il fine settimana seguiamo con interesse il bonds tedeschi ed americani che ieri sono caduti. I tassi d'interesse salgono e si sviluppano come atteso. Non è però il movimento di una giornata a cambiare qualche cosa - ne ripareremo a fine settimana.

Stamattina con il Giappone ancora chiuso i mercati finanziari asiatici si sono moderatamente indeboliti (-0.5%) con l'eccezzioen delle Thailandia che dopo settimana di tumulti e disordini sembra poter ritrovare la calma. I futures americani sono in leggero calo (-0.1%). Le borse europee non sembrano voler seguire l'America ed inizieranno la seduta invariate. Noi ci aspettavamo alcuni giorni di rimbalzo (fino max. a mercoledì) ma forse siamo stati troppo ottimisti. Se oggi gli indici azionari europei non riuscissero a salire sarebbe una chiara conferma di debolezza.

Aggiornamento del 3 maggio

L'Europa ed il Fondo Monetario Internazionale hanno deciso durante il fine settimana di sostenere la Grecia con prestiti di 110 miliardi di EUR su tre anni. In cambio la Grecia deve affrontare un duro programma di risparmio che la getterà in una profonda recessione economica.

Evitiamo grandi commenti su questa manovra che costituisce l'inizio della fine dell'Unione Europea. A noi interessano le conseguenze sui mercati azionari.

Per ora le reazioni sono limitate. Il cambio EUR/USD scende stamattina a 1.3240 mentre l'oro sale a 1178 USD/oncia. Le borse europee inizieranno le contrattazioni con ribassi tra lo 0.3 (DAX) ed il 0.8%. Il calo è in linea con la pessima chiusura di Wall Stret di venerdì e con il comportamento negativo stamattina delle borse asiatiche. Sembra quindi che i mercati finanziari non vogliano accogliere positivamente la manovre finanziaria in favore delle Grecia. Regna lo scetticismo. Non facciamo previsioni sullo svolgimento delle giornata. Per i prossimi giorni siamo però ovviamente negativi. Se non si concretizza un rimbalzo di fronte a questa energica presa di posizione dei politici e delle autorità monetarie non sappiamo cosa potrebbe ridare fiducia negli investitori in maniera da indurli ad investire ancora adesso in azioni.

Commento del 1-2 maggio

Settimana scorsa le Borse hanno raggiunto l'atteso top. Da mesi ci stavamo preparando a questo momento. Gli indici azionari hanno raggiunto gli obiettivi previsti - forse alcuni giorni prima del momento ideale ed alcuni punti sotto il range fissato ma siamo ugualmente soddisfatti del risultato. Ora si tratta di tracciare una road map per il prossimo futuro e gettare uno sguardo in avanti descrivendo un possibile scenario per i prossimi mesi. All'orizzonte dei mercati finanziari si presentano alcuni problemi che potrebbero influenzare sostanzialmente l'andamento degli indici azionari ed oggi cercheremo di presentarveli.

La scorsa settimana è stata negativa su tutte le piazze finanziarie. Le minusvalenze sono questa

volta piuttosto pesanti. In America l'S&P500 ha perso il -2.51% ed il Nasdaq100 il -2.66%. L'Eurostoxxx50 è sceso per la terza settimana consecutiva perdendo il -3.47%. Il DAX come al solito si è "salvato" con un -1.98%. L'SMI svizzero, il primo indice sul quale siamo andati ufficialmente short, ha perso il -2.23%.

La performance negativa in Europa è soprattutto da imputare alla crisi greca o per meglio dire di quella del Club Med (paesi indebitati dell'area mediterranea che comprende Grecia, Portogallo, Spagna ed Italia). Questo problema si sta espandendo e non pensiamo che l'accordo raggiunto durante il fine settimana sia la soluzione. È possibile che all'inizio di settimana prossima le borse reagiscano positivamente ma sarà un fuoco di paglia. Il salvataggio della Grecia costituisce un pericoloso precedente e non una soluzione definitiva. I debiti e la situazione finanziaria precaria restano ed gli investitori lo sanno. Difesa la Grecia a corto termine la pressione si sposterà altrove. I peggiori settori dell'Eurostoxxx50 sono stati assicurazioni (-5.39%) e banche (-4.50) e questo coincide con le ragioni della crisi.

Settimana scorsa anche l'America ha perso terreno. Il calo si è concentrato su due giornate, martedì e venerdì. Nell'ultimo giorno della settimana le minusvalenze sono state sostanziali (S&P500 -1.67% e Nasdaq100 -2.07%). Gli indici hanno chiuso sui minimi della giornata e l'advances/declines è stata negativa (1387 su 4708 o 2:7). Wall Street si è indebolita senza l'influsso dell'Europa e sembra per una volta essere in grado di sviluppare una dinamica propria. Detto semplicemente crediamo che Wall Street stia correggendo per altre ragioni che non la crisi europea. Il fatto più importante è però che strutturalmente la borsa resta solida e manca ancora pressione di vendita. Di conseguenza pensiamo che l'S&P500 possa correggere ma non iniziare una sostanziale fase di ribasso. Dal valore raggiunto venerdì (1186 punti) vediamo per ora e a corto termine solo un'obiettivo a 1150 punti. È improbabile che si sviluppi ora un ribasso sostanziale senza un certo periodo di distribuzione.

Gli altri mercati finanziari mandano segnali di nervosismo degli investitori. Il cambio EUR/USD è salito venerdì sera a 1.3290. Debolezza del USD o forza dell'EUR? Puntiamo sulla prima variante che sostiene la tesi di una debolezza intrinseca dei mercati azionari americani. Il prezzo del petrolio è salito a 87.40 USD (massimo annuale a 88 USD) e sembra indicare che gli investitori scommettono ancora su un'economia in crescita. Il prezzo dell'oro a 1179 USD/oncia prosegue il previsto rialzo in direzione dei 1200-1220 USD. I corsi delle obbligazioni dei paesi AAA aumentano ma potrebbero essere arrivati ad un massimo. Riprendiamo dopo l'argomento.

Riassumendo a corto termine l'America sembra aver iniziato una correzione. Gli indici azionari non salgono più a notizie positive e calando invece su quelle negative. Gli indici sembrano pronti a riassorbire la situazione di ipercomperato a medio termine. Non crediamo però che questo si sviluppi in una sostanziale discesa visto che strutturalmente gli indici restano solidi.

Le borse dovrebbero ad inizio settimana aver raggiunto un massimo e top di lungo periodo. Il lungo rialzo da marzo 2009 (666 punti di S&P500) si è concluso a 1220 punti. Da adesso le borse dovrebbero scivolare verso il basso. Se seguono gli esempi del passato esiste la possibilità che questa fase negativa duri due anni (si avete letto bene - 2 anni o 24 mesi). Dopo una prima moderata correzione dovrebbe esserci un periodo di distribuzione (da due fino a 6 mesi) prima della ripresa del ribasso. Indici forti come l'S&P500 potrebbero in questa fase ritornare a testare i massimi annuali ed eventualmente raggiungere nuovi massimi marginali (per esempio 1240 punti). Vi ricordiamo che a maggio iniziano i sei mesi statisticamente negativi per le borse (secondo il motto: sell in may and go away).

Oltre al problema dell'indebitamento degli Stati vediamo due altri possibili focolai di crisi.

1. Cina: Tecnicamente gli indici azionari cinesi (Shanghai A e B e HongKong) mostrano strutture grafiche negative (cuneo discendente o triplo massimo) con un forte rischio di rotture ed accelerazioni al ribasso. Questo risultato dell'analisi tecnica si scontra contro le previsioni degli economisti che indicano un'economia solida ed in forte crescita. Se le chart hanno ragione la Cina va incontro a gravi difficoltà che avranno sicuramente conseguenze negative sulle economie dei paesi occidentali.

2. Tassi d'interesse: Negli ultimi mesi i corsi delle obbligazioni di Stato dei paesi finanziariamente meglio messi tipo Germania e Stati Uniti si rafforzano. Il bund tedesco continua a salire e dovrebbe aver raggiunto un massimo importante e significativo. La chart dell'US Treasury Bond a 10 anni mostra un triplo massimo ed il forte rischio di un reversal. Finora le borse sono state sostenute da bassi tassi d'interesse. Se questa tendenza fosse, come sembra, arrivata alla fine e nei prossimi mesi i tassi d'interesse sono destinati a salire le borse vanno incontro a grossi problemi.

Per terminare confermiamo che lunedì 26 aprile le borse hanno raggiunto un top. Gli indici azionari hanno ora visto i massimi dell'anno. A corto termine si prospetta una correzione a sancire la fine del rialzo e l'inizio di una lunga fase negativa. Visto il lungo e sostanziale rialzo da marzo 2009 ad aprile 2010 gli indici azionari hanno bisogno un periodo di distribuzione e di tempo per indebolirsi strutturalmente. Poi saranno pronti a proseguire la strada verso sud.

A corto e medio termine siamo generalmente short sulla maggior parte dei mercati azionari. Per dettagli leggete i commenti dei singoli indici o seguite le nostre posizioni nella rubrica portafoglio. Gli investitori dovrebbero ora assumere un'atteggiamento difensivo. Non siamo ancora sicuri che dal top si sviluppi un forte ribasso e che riappaia il bear market secolare. Non bastano un paio di giorni per avere conferme. Sia fundamentalmente che tecnicamente non vediamo però spazio verso l'alto - le conseguenze di questa affermazione sono evidenti.

Commento del 30 aprile

Ieri le borse europee hanno finalmente reagito dopo le pesanti perdite di inizio settimana. Nei commenti di ieri vi avevamo preparati a questo rimbalzo - interessante però era osservare come si sarebbe sviluppato. Come spesso succede abbiamo aspetti contrastanti. Da una parte è positivo che le plusvalenze a fine giornata siano stati consistenti e sufficienti per cancellare le perdite di mercoledì. Inoltre gli indici hanno generalmente chiuso sui massimi della giornata dando l'impressione che esista ancora spazio verso l'alto. D'altra parte il rimbalzo manca di conferme nella sua forza e qualità ed avrebbe potuto essere più consistente visti gli ottimi impulsi provenienti da New York. Un grosso punto di domanda è costituito dalla reazione del cambio EUR/USD che non si muove e stamattina è a 1.3240. Di conseguenza il movimento di ieri è molto probabilmente quello che dovrebbe essere - un breve rimbalzo all'inizio di una tendenza ribassista a medio termine. Se abbiamo ragione è possibile che oggi gli indici europei inizino le transazioni in territorio positivo ma a questo non dovrebbe più esserci un seguito.

Passiamo ora a New York. I mercati azionari americani si trovano in una migliore situazione rispetto all'Europa. Strutturalmente l'America è solida ed avevamo subito detto che il potenziale di ribasso era limitato. Crediamo che l'S&P500 ha toccato lunedì un massimo e top ma non è ancora in una fase di ribasso.

Ieri sera l'S&P500 ha guadagnato nuovamente l'1.29%. Il segno positivo non ci sorprende ma siamo perplessi di fronte alla consistenza del guadagno. La seduta è stata strutturalmente positiva con advances/declines a 3:1, 1147 nuovi massimi a 30 giorni (contro solo 378 nuovi minimi), volatilità in calo e CBOE Equity put/call ratio a 0.50. I volumi di titoli trattati invece sono stati mediocri e gli indici non hanno superato nessuna importante resistenza. Di conseguenza la seduta potrebbe ancora essere classificato come un (consistente) rimbalzo ed il segnale negativo generato dal forte calo di martedì è ancora valido. Importante ora è la chiusura settimanale. Oggi abbiamo bisogno di una seduta al ribasso per confermare il nostro scenario generalmente negativo.

Sugli altri mercati finanziari vediamo solo logici sviluppi. Abbiamo già parlato del cambio EUR/USD. L'oro stamattina è a 1171 USD/oncia confermando appieno le nostre previsioni. Con la rottura della resistenza a 1160 USD è iniziata una nuova gamba di rialzo con obiettivo i massimi annuali a 1200-1220 USD. Il rialzo dei metalli preziosi ci conferma che i problemi di indebitamento restano e la fiducia nei mercati azionari è labile.

Teniamo d'occhio la Cina. Questo paese dovrebbe essere il motore della crescita mondiale con

straordinari aumenti del PIL. Gli indici azionari però non confermano. Abbiamo dappertutto (compreso Hong Kong) costellazioni tecniche negative (triplo massimo o cuneo discendente) con forti probabilità di rotture ed accelerazioni al ribasso. Ne riparlamo nel commento del fine settimana.

Stamattina i mercati asiatici sono positivi. Il Nikkei guadagna più dell'1%. I futures americani scendono del -0.2% e le borse europee inizieranno le contrattazioni sui livelli di chiusura di ieri (+0.1%). Le premesse sono per una seduta positiva ma la tecnica parla per una ripresa del ribasso. Come analisti tecnici non possiamo che sperare in una giornata negativa.

Commento del 29 aprile

Ieri il ribasso in Europa è continuato insieme al flusso di cattive notizie provenienti da Grecia, Portogallo e Spagna. In tarda mattinata gli indici azionari europei sembrano però aver toccato un minimo, confermato da forti volumi di contratti futures trattati, che potrebbe reggere fino al fine settimana. Le borse sono rimbalzate con forza fino nel primo pomeriggio. Poi un'apertura poco convincente di New York ha fatto scivolare gli indici nuovamente verso il basso. Il colpo finale è arrivato verso le 17.30 con la notizia del downgrading del debito spagnolo.

In giornate molto volatili come quelle di ieri è importante osservare il comportamento giornaliero. Ripetiamo che l'impressione è che sui minimi del mattino la reazione degli investitori è stata convincente e quindi si prepara un timido rimbalzo verso l'alto.

In America abbiamo avuto la tipica seduta FED. Così chiamiamo le giornate nelle quali la banca centrale americana si riunisce e comunica le sue decisioni in materia di politica monetaria. Quando lascia i tassi invariati la statistica indica un'alta probabilità di una seduta positiva. Ieri ha poi aggiunto la tipica frase che indica l'intenzione di mantenere i tassi d'interesse al 0% ancora per parecchio tempo e l'S&P non ha potuto che salire.

L'S&P500 ha chiuso a 1191 punti in rialzo del +0.65% con i finanziari (+1.45%) a condurre il movimento. Per una volta invece la tecnologia ha sottoperformato e il Nasdaq100 ha chiuso in pari. Anche qui dobbiamo ripetere quanto scritto ieri a proposito della struttura del mercato americano. Le borse USA sembrano toccate solo marginalmente dal problema greco e dell'Euro e sono strutturalmente ancora solide. Per ora il rialzo è terminato ma non si può ancora parlare di correzione o ribasso. Per questo la pressione di vendita è insufficiente. Ieri a fronte di 581 nuovi massimi a 30 giorni abbiamo avuto 774 nuovi minimi. Un'aumento marginale insufficiente a spingere gli indici sostanzialmente verso il basso. E se l'America non cede è impossibile che la caduta degli ultimi giorni degli indici azionari europei prosegua dinamicamente.

Tralasciando il risultato la seduta ieri a Wall Street è stata tranquilla e senza la volatilità vista in Europa. Abbiamo un lieve indebolimento generale degli indicatori tecnici e il MACD resta su vendere ma niente di più. Azzardando un'ipotesi ci aspettiamo una chiusura settimanale sui livelli attuali.

Ieri il cambio EUR/USD è sceso fino a 1.3115 ma stamattina lo ritroviamo a 1.3230. Osserviamo con interesse il mercato delle divise. Il supporto a 1.30 è molto importante. Una volta raggiunto potrebbe non essere superato e servire per una forte fase di rivalutazione dell'Euro. Dobbiamo seguire questo possibile scenario con attenzione poiché la conseguenza sarebbe un recupero delle borse europee.

L'oro ha superato i 1160 USD/oncia e quota stamattina 1166 USD. È logico che investitori nervosi e in perdita di fiducia abbandonano monete dal valore incerto per comprare metalli preziosi. La tendenza dell'oro è al rialzo ed il prossimo obiettivo a 1200-1220 USD.

Stamattina il Giappone era chiuso. Le borse asiatiche sono miste mentre l'Australia perde lo 0.8%. I futures americani scendono di poco (-0.1%). Le borse europee aprono con limitate plusvalenze (+0.2%) ma prevediamo per stasera che questi guadagni iniziali aumentino.

Sui mercati europei la tendenza a medio termine è negativa. Rimbalzi vanno utilizzati per ridurre le posizioni. Oggi consigliamo di restare a guardare ed osservare attentamente la reazione dei rialzisti.

Commento del 28 aprile

Ieri abbiamo avuto il top. A chi non capisse di cosa stiamo parlando suggeriamo di rileggere il commento del 10-11 aprile.

Il rialzo da marzo 2009 è probabilmente terminato ed ora inizia un lungo periodo negativo. La prima fase consiste in una sostanziale correzione. Ieri su molte chart è apparso una evening doji star, termine tecnico per definire quella seduta con perdite superiori al 2% e giocata al ribasso fin dall'apertura che aspettavamo da settimane. Questa costellazione tecnica ha una continuazione negativa nei tre quarti dei casi. Ieri è avvenuta al termine di un rialzo di tipo esaustivo e con investitori troppo ottimisti. Lo sviluppo di questa seduta negativa in una sostanziale correzione è praticamente sicuro. Da anni tentiamo di indovinare con precisione questo momento ma ogni volta, ieri compreso, veniamo sorpresi. Riusciamo ad individuare la finestra temporale ed il range che costituisce l'obiettivo del rialzo ma il momento esatto del massimo e reversal non traspare dagli indicatori tecnici. Notiamo per settimane eccessi e divergenze (RSI sopra i 70 punti, mancanza di ritracciamenti, CBOE Equity put/call ratio sotto i 0.50, money flow in calo, ecc.) ma il giorno preciso è sempre legato ad un'avvenimento particolare (catalizzatore - downgrading del debito di Grecia e Portogallo) e non prevedibile.

Ieri le borse europee sono crollate e l'America ha seguito. L'S&P500 è sceso a 1183.71 punti perdendo il -2.34%. L'advance/decline a 1036 su 5098 ci mostra che la debolezza è stata diffusa ed il numero di titoli che toccano nuovi minimi è salito finalmente a 661. La volatilità VIX è esplosa a 22.81 mostrando che gli investitori sono molto nervosi ma ancora lontani dal panico. Stranamente la CBOE Equity put/call ratio è salita solo a 0.57. Il problema Grecia riguarda soprattutto l'Europa e abbiamo l'impressione che Wall Street rimarra meno toccata. È probabile che questa prima correzione sia modesta in America (tipo 1050 punti di S&P500) e più severa in Europa.

In generale i mercati finanziari mostrano tutti gli elementi di uno stress. Le obbligazioni di Stato tedesche salgono ad un massimo annuale mentre lo spread con paesi a rischio come Grecia e Portogallo sale alle stelle. Il cambio EUR/USD scende a 1.3190 mentre l'oro supera la resistenza a 1160 USD (stamattina a 1164 USD) iniziando l'attesa nuova gamba di rialzo in direzione 1220 USD. I prezzi delle materie prime invece scendono (metalli preziosi a parte). Tutti questi sono sviluppi logici della situazione e confermano il ribasso delle borse. Importante è ora capire cosa succederà nei prossimi giorni.

Stamattina le borse inizieranno un tentativo di stabilizzazione dopo le forti perdite di ieri. Il Nikkei giapponese ha perso come le altre piazze finanziarie scendendo del -2.57%, i futures americani risalgono del +0.1%. Le borse europee inizieranno la giornata con un lieve calo (-0.4%) rimasuglio della negativa chiusura ieri a Wall Street. Lo svolgimento della giornata dipende dagli sviluppi riguardanti il dossier Grecia. Gli investitori sono molto nervosi ed oscilleranno tra speranza e disperazione. Ci saranno corte reazioni positive seguite nei prossimi giorni da cadute sempre più in basso. Difficile indovinare il momento giusto per vendere.

Siamo short da giorni sull'SMI mentre ieri abbiamo ottenuto segnali di vendita a medio termine su Eurostoxx50 e FTSE MIB. Il DAX resiste. Anche in America la situazione è fluida. L'unico indice ancora al rialzo è il Nasdaq100.

A livello di investimenti le conseguenze sono ovvie. L'inizio di questa correzione era annunciato da settimane. Gli investitori si sono preparati a questo movimento riducendo le posizioni azionarie in anticipo, assicurandosi o vendendo adesso secondo un piano preciso. Chi invece vuole posizionarsi ora al ribasso lo deve fare nei prossimi giorni in un'ottica a medio termine. Abbiamo davanti a noi giornate molto volatili e sarà impossibile trovare il punto ideale per vendere. Ogni rimbalzo è però una buona occasione.

Commento del 27 aprile

Ieri le borse europee hanno iniziato la seduta al rialzo grazie alle buone premesse fornite dal nuovo massimo annuale raggiunto dagli indici azionari americani venerdì sera. Fino a sera gli indici sono oscillati ed il DAX ha anche toccato un nuovo massimo annuale. Per la chiusura però le borse sono tornate al punto di partenza. Solo quelle "deboli" come l'SMI o il FTSE MIB sono arretrate maggiormente pur chiudendo in positivo.

In America l'S&P500 ha perso il -0.43% a 1212 punti. Il numero di titoli che hanno toccato nuovi massimi a 30 giorni si è fissato in un ottimo 2449 ed il rapporto advances/declines è stato di 9:10. La debolezza è stata quindi molto contenuta e si è concentrata nel settore finanziario con le banche (indice BKX) a -3.11%. Il caso Goldman Sachs e le discussioni in parlamento riguardanti la riforma del settore hanno pesato negativamente.

Tecnicamente la seduta di ieri ha l'aspetto di una normale giornata di assestamento con minime prese di beneficio e modesti volumi di titoli trattati. I parametri tecnici restano invariati specialmente sul medio termine.

Stamattina regna la calma. Il Nikkei si è rafforzato di un +0.25% ed i futures americani seguono (+0.1%). Il cambio EUR/USD è fermo a 1.3380 in attesa di sviluppi sul dossier Grecia. L'oro (1154 USD) è tranquillo a ridosso della resistenza a 1160 USD/oncia. Con queste premesse è ovvio che i mercati azionari europei inizieranno la seduta scontando il calo di ieri sera a New York e quindi vedremo delle contenute minusvalenze (-0.2%).

Non vediamo niente all'orizzonte che possa muovere oggi i mercati e quindi prevediamo una chiusura stasera praticamente invariata.

Aggiornamento del 26 aprile

Il salvataggio della Grecia è ancora in discussione con Germania e Francia che pongono condizioni. Molti paesi vogliono sostenere la Grecia temendo nel futuro di essere nella stessa situazione. È assurdo prestare soldi a qualcuno che non sarà mai in grado di ripagarli ma i politici non vedono alternative. Si discuterà del problema ancora per un paio di settimane influenzando Euro e borse europee.

Il cambio EUR /USD stamattina è fermo a 1.3380. Le borse europee inizieranno la contrattazioni al rialzo onorando i nuovi massimi toccati venerdì sera da Wall Street.

Le plusvalenze dovrebbe oscillare sul +0.9% (DAX a 6320 e Eurostoxx50 a 2944). Il DAX è sul massimo annuale e potrebbe essere risucchiato verso l'alto dai derivati toccando i 6350 punti. Per stasera però prevediamo che torni al punto di partenza.

Commento del 24-25 aprile

Venerdì gli indici azionari americani hanno chiuso sui massimi annuali. L'S&P500 ha terminato la seduta a 1217 punti entrando decisamente nel range 1200-1270 punti che costituisce il nostro obiettivo per questo lungo rialzo da marzo 2009.

Se osserviamo però le performances settimanali otteniamo un'immagine molto diversa di quella abituale di un rialzo solido ed omogeneo in Europa ed in America.

Se Wall Street ha proseguito la sua corsa verso l'alto indisturbata (S&P500 + 2.11% a 1217 punti e Nasdaq100 +2.11% a 2055 punti) in Europa abbiamo assistito ad una brusca frenata di alcune piazze finanziarie particolarmente toccate dalla crisi della Grecia. Il tedesco DAX (+1.27% a 6259 punti) è riuscito a seguire l'America mentre l'Eurostoxx50 (-1.07% a 2918 punti) è calato sotto il peso dei titoli bancari e "mediterranei". Male ha anche fatto la Svizzera (-1.82% a 6768 punti) che mal digerisce la forza del franco svizzero.

A questo punto facciamo un breve inciso di tipo fondamentale per esprimere la nostra opinione su

due fatti importanti per il futuro delle borse.

La crisi greca è economicamente irrilevante. La Grecia costituisce il 2% del PIL europeo e potrebbe tranquillamente fallire. Il problema sono le conseguenze sul sistema. Quindi la Grecia verrà salvata poiché i politici temono un'effetto domino. In questa maniera non si risolve niente ma si guadagna tempo. Questo significa che a corto termine le ripercussioni sulle borse saranno limitate. Nei prossimi anni andiamo incontro ad una catastrofe poiché in questa maniera i debiti non fanno che aumentare. Non pensiamo però che questo tema sarà in grado di destabilizzare ora le borse. Se questa tesi è corretta è probabile che il cambio EUR/USD non scenda sotto gli 1.30.

Più grave è la causa della SEC contro la Goldman Sachs. I mercati azionari dicono che il problema è superato. Noi invece pensiamo di no poiché la Goldman Sachs è colpevole. Come nel caso UBS anche questa accusa è in grado di destabilizzare il sistema - se ne parlerà ancora per mesi e la situazione diventerà sempre peggio per Goldman Sachs e la banche d'affari in generale. Siamo convinti che questo capitolo non è chiuso. Non sappiamo però quali potrebbero essere le conseguenze sui mercati finanziari. Nel caso possono solo essere negative.

Torniamo all'analisi tecnica. L'S&P500 e le borse americane in generale sono nella fase finale ed esaustiva del rialzo e come previsto non riescono più a correggere malgrado la costante situazione di ipercomperato. Da settimane i parametri tecnici sono invariati con RSI sopra i 70 punti, e l'85% dei titoli sopra la media mobile a 50 giorni. Venerdì malgrado i nuovi massimi degli indici il numero di titoli che hanno raggiunto un nuovo massimo a 30 giorni è salito "solo" a 2176, un buon valore ma sotto i 3000 che hanno caratterizzato l'inizio di nuove dinamiche gambe di rialzo. Gli investitori restano molto ottimisti e lo vediamo non solo dalla bassa volatilità (VIX a 16.62) e dal rapporto CBOE Equity put/call ratio (venerdì a 0.48) ma anche dalle numerose inchieste condotte tra i gli investitori istituzionali e dall'opinione espressa dalle lettere finanziarie.

Di conseguenza non possiamo che confermare la nostra previsione di un top delle borse entro la prima decade di maggio. Il 10 maggio è un lunedì e giovedì 13 è l'ascensione. Di conseguenza il termine potrebbe anche slittare fino al 14. Come parametro di riferimento manteniamo i 1200-1270 punti di S&P500. Il DAX dovrebbe toccare un top sopra il massimo annuale raggiunto finora (6310 punti) visto che venerdì ha chiuso a 6259 punti.

Più difficile è fare una previsione riguardante l'Eurostoxx50. L'aiuto concreto alla Grecia potrebbe subire alcune settimane di ritardo con il risultato che l'Eurostoxx50 potrebbe sottoperformare ancora per un po'. Il grafico lascia aperta questa possibilità. Dai 2918 punti della chiusura di venerdì ai 3044 di gennaio c'è un 4.3%. Per logica matematica diremo che un nuovo massimo annuale è poco probabile e la resistenza a 3044 punti non verrà quindi superata.

Sugli altri mercati finanziari i movimenti rilevanti si concentrano nelle divise. Il cambio EUR/USD è sceso venerdì fino a 1.32 prima di rimbalzare con forza e risalire a 1.3395. Il rapporto tra Euro in calo e debolezza relativa di Eurostoxx50, FTSE MIB e Co. è evidente e proseguirà anche nel futuro. L'oro è salito a 1157 USD/oncia e si riavvicina alla forte resistenza a 1160 USD. Pensiamo che questa verrà superata e l'oro dovrebbe continuare a guadagnare di valore. Il prossimo obiettivo del rialzo è sui 1220 USD ed il massimo annuale a 1226 USD. I prezzi delle materie prime generalmente salgono ed in parte seguono le borse ed (inversamente) lo sviluppo del dollaro. Questo rapporto dovrebbe continuare ed un top sulle commodities potrebbe aiutarci a trovare con precisione il top delle borse.

Riassumendo gli indici azionari sono ancora in un trend rialzista. Non sembra che un top sia imminente e quindi il previsto massimo dovrebbe essere a maggio. I mercati europei subiscono le conseguenze della sceneggiata greca. È un fattore che tecnicamente non possiamo prevedere. Costituisce solo un'elemento di disturbo e non muta sostanzialmente il quadro tecnico. Pensiamo che settimana prossima almeno il DAX continuerà a rafforzarsi seguendo l'America. È possibile e probabile che anche l'Eurostoxx50 segua - la sottoperformance di settimana scorsa dovrebbe essere solo un'incidente di percorso che potrebbe però ripetersi.

A medio termine bisogna prepararsi all'atteso top. Per sapere cosa ci aspettiamo rileggete la parte finale del commento del 17-18 aprile.

Chi è ancora massicciamente investito in azioni deve assumere un'atteggiamento difensivo. Chi

invece vuole posizionarsi in un'ottica a medio termine può cercare di seguire gli ultimi sprazzi di questo rialzo cosciente del fatto che un reversal potrebbe presentarsi improvvisamente e brutalmente entro la metà di maggio. Volendo si può cercare di anticipare il movimento verso il basso cominciando ora a posizionarsi short. È una strategia che necessita di pazienza e funziona bene solo se si può fare lentamente media verso l'alto. Chi vuole invece andare short con una certa sicurezza e solo con un'operazione attende conferme di un cambiamento di tendenza.

Commento del 23 aprile

Abbiamo l'abitudine di fare un'analisi tecnica inglobando i movimenti di diversi mercati azionari e questo ci sta creando un problema. Normalmente le differenze di comportamento tra i vari indici che analizziamo si limita a delle sfumature. In genere facciamo riferimento soprattutto alle borse americane che sono quelle a maggiore capitalizzazione, con i più grandi volumi e le maggiori informazioni tecniche strutturali.

Da alcuni giorni le performance degli indici divergono fortemente e la ragione è da ricercare nella Grecia e nell'Euro. Indici particolarmente toccati dal problema si indeboliscono mentre il Nasdaq100 (tecnologia) in America ieri sera ha toccato un nuovo massimo annuale. Da inizio anno l'S&P500 ha guadagnato il +8.4% mentre l'Eurostoxx50 ha perso il -0.6%. Questa divergenza può creare delle disparità di performance ma non generare sviluppi completamente opposti. Non è possibile che in Europa inizi un ribasso a medio termine mentre in America il rialzo continua indisturbato come visto ieri sera (S&P500 +0.23%). Questi sviluppi discordanti possono sussistere per dei giorni ma in tempi più lunghi è sicuro che America ed Europa devono ricominciare a muoversi in parallelo.

Con la giornata di ieri abbiamo avuto un segnale di vendita sull'SMI svizzero, una pessima performance di Eurostoxx50 e FTSE MIB che si avvicinano pericolosamente ad importanti supporti ed un calo contenuto del DAX che mantiene intatto il trend rialzista.

In America invece, dopo un pessimo inizio dovuto alle negative premesse dell'Europa, gli indici hanno lentamente ma costantemente recuperato per chiudere in positivo. L'S&P500 (1208 punti) è a 6 punti dal massimo annuale mentre il Nasdaq100 ha già superato questo livello (2045 - a 5 punti dal nostro primo obiettivo del rialzo a 2050 punti). Advance/decline a 3897 su 2139 e nuovi massimi a 30 giorni a 1630 ci mostrano la solita immagine di un solido rialzo nella sua fase esaustiva. A livello settoriale rivediamo la già notata debolezza nel settore della sanità (-1.15%) e dei farmaceutici (-1.35%) ma per il resto vediamo parecchi nuovi massimi annuali. In America quindi non notiamo nessun segno di debolezza strutturale premonitore per un'eventuale calo degli indici. Il rialzo continua.

L'Euro continua ad indebolirsi e stamattina il cambio EUR/USD è a 1.3230. Ovviamente il problema dell'indebitamento della Grecia continua a pesare ma questo non è una sorpresa. Da mesi abbiamo un'obiettivo indicativo di 1.30 e ormai non siamo lontani. La debolezza dell'Euro pesa sulle borse (Grecia, Spagna, Italia, ecc.) e settori coinvolti (banche) ma è difficile immaginarsi un ribasso generale senza che questa debolezza si espanda in altri settori ed in America. Tecnicamente i movimenti verso il basso di questa settimana sono dei ritracciamenti tecnici e non l'inizio dell'atteso ribasso. È invece molto probabile che questa nervosa reazione degli investitori corrisponda alla formazione dell'atteso top. Mercati forti ignorano le cattive notizie - mercati che si indeboliscono hanno invece questi tipici improvvisi crolli. Per il futuro bisogna posizionarsi al ribasso ma c'è ancora tempo.

Stamattina le borse asiatiche sono in negativo con il Nikkei che scende del -0.4%. I futures americani perdono un paio di punti. Gli indici europei inizieranno la seduta odierna in rialzo dell'1%. L'andamento altalenante continua. Un'investitore deve per ora stare a guardare. Queste forti oscillazioni a corto termine corrispondono alla formazione di un massimo e sono difficili da essere sfruttate senza essere spesso stoppati. La navigazione a vista è permessa solo a traders esperti.

Commento del 22 aprile

I movimenti giornalieri delle borse europee stanno diventando imprevedibili. Nelle ultime quattro sedute abbiamo avuto tre sorprese con forte volatilità e movimenti che hanno superato l'1%.

Performances positive e negative si susseguono senza costanza con il risultato che non ci sono due sedute di fila con lo stesso risultato - manca un trend a cortissimo termine. Sembra quindi che il rialzo stia abbandonando il comportamento di un movimento esaustivo senza ritracciamenti per entrare in una fase laterale di tipo distributivo con maggiore volatilità. Il nervosismo e l'incertezza degli investitori aumenta. Non sembra che questo sia solo una conseguenza di una serie di eventi inattesi (Goldman Sachs, eruzione vulcanica, Grecia e debolezza dell'Euro) ma un vero e proprio mutamento nel tipo di trend.

Sappiamo che l'America è determinante e per il momento a Wall Street regna ancora la calma. Ieri sera l'S&P500 non si è praticamente mosso (1205.93 punti / -0.10%) ma sotto la superficie notiamo alcuni interessanti sviluppi che vanno seguiti con attenzione. Per esempio il settore della sanità (health care) sembra entrato in un ribasso mentre le banche (indice BKX) potrebbero aver ieri esaurito il rialzo con un classico reversal giornaliero. Anche allargando lo sguardo vediamo alcuni sviluppi inquietanti. Il Giappone ha toccato un massimo annuale il 5 di aprile con il Nikkei sui 11'400 punti. Da quella data la borsa tendenzialmente scende ed il Nikkei stamattina cade nuovamente sotto gli 11'000 punti (-1.2%). Anche gli indici delle materie prime faticano e sono ancora sotto il massimo annuale toccato a gennaio (una chart come quella dell'Eurostoxx50). L'atteso top generale delle borse potrebbe essere vicino.

Ma torniamo alla seduta di ieri sera a Wall Street. Come precedentemente detto le borse americane non cedono e la struttura interna resta solida anche se non entusiasmante. Con 1566 nuovi massimi a 30 giorni la partecipazione verso l'alto è modesta ma sufficiente a sostenere gli indici. Manca completamente pressione di vendita. Volatilità e put/call ratio salgono da livelli depressi. Alcuni indicatori forniscono deboli segnali di vendita (MACD). L'immagine generale è quella di mercati in perdita di slancio ma non ancora sul punto di cambiare direzione. Sembra ormai che l'obiettivo di riferimento a 1270 punti di S&P500 diventa troppo ambizioso ma nuovi massimi marginali sono comunque possibili.

A livello di divise continua la debolezza dell'Euro. Il cambio EUR/USD è stamattina a 1.3390 e non vediamo impedimenti al raggiungimento del nostro obiettivo a medio termine a 1.30. Questo dovrebbe avere implicazioni negative sullo sviluppo delle borse europee. Materie prime, oro e petrolio non si muovono.

Stamattina le borse asiatiche sono deboli con il Nikkei in calo dell'1.2%. I futures americani perdono lo -0.2% e l'apertura sul vecchio continente sarà in negativo (-0.1%). Per la seduta odierna non osiamo fare previsioni. Pensiamo che il calo di ieri è stato ingiustificato e quindi logico sarebbe stasera un risultato positivo. Finora però il trading questa settimana è stato deludente. Siamo stati stoppati tutti i giorni a dimostrazione che facciamo fatica a "leggere" e prevedere lo sviluppo giornaliero.

A livello di investimenti pensiamo che nelle prossime settimane ci sarà poco da guadagnare nel senso che i movimenti a livello di indici saranno per saldo limitati. Eventuali sorprese dovrebbero esserci piuttosto verso il basso dove esiste parecchio spazio vista l'eccesso di ottimismo degli investitori.

Commento del 21 aprile

Ieri le borse sono balzate nuovamente verso l'alto e la situazione tecnica è tornata ad essere quella di metà di settimana scorsa. I mercati sono ipercomperati, con una partecipazione insufficiente per lo sviluppo di una nuova sostenibile gamba di rialzo ed investitori troppo fiduciosi ed sbilanciati.

Il calo di venerdì scorso ed in parte di lunedì sembrano essere stati solo un'incidente di percorso ed

il rialzo può continuare nella sua fase finale ed esaustiva. Siano nuovamente confrontati con la domanda che ci assilla da settimane. Conviene ancora saltare sul treno in corsa e cercare di sfruttare gli ultimi punti verso l'alto? E la risposta è sempre la stessa - dipende dal profilo di rischio di ognuno, dall'attuale portafoglio titoli e dalla tempistica. La seduta di venerdì scorso ci ha mostrato che quando il mercato gira la discesa può essere veloce, profonda ed in grado di cancellare in alcune ore i guadagni di settimane.

Ieri mattina avevamo previsto una seduta moderatamente positiva in Europa. Le borse si sono invece impennate cancellando buona parte delle perdite accumulate nelle due sedute precedenti. In America abbiamo assistito alla solita strana seduta con pochi movimenti. L'S&P500 è oscillato nelle prime due ore di contrattazioni ma poi si è fissato sui 1207 punti e li ha mantenuti con minime variazioni fino alla fine (1207.17 / +0.81%). I nuovi massimi a 30 giorni sono saliti a 1198 mentre i nuovi minimi sono fermi a 182. Il potere d'acquisto è limitato ma vista la totale assenza di pressione di vendita questo basta a spingere gli indici verso l'alto. La volatilità ridiscende a livelli recond (VIX a 15.73) mentre la CBOE equity put/call ratio resta bassa (0.52).

L'advance/decline (4916 / 1151) e buoni volumi di titoli trattati mostrano una seduta dominante dagli acquisti.

Riassumendo il trend rialzista è riapparso e gli indici azionari si ritrovano nella fase finale del lungo rialzo da marzo 2009. Siamo nella parte inferiore del range che abbiamo fissato come obiettivo (1200-1270 punti di S&P500) e mancano ancora una ventina di giorni per completare la finestra temporale per un top. È molto probabile che gli indici riusciranno a salire ancora alcuni punti in percentuale.

Il cambio EUR/USD è nuovamente sceso a 1.3415. Malgrado il rafforzamento del dollaro americano il prezzo delle materie prime sono leggermente saliti, l'oro ha guadagnato 5 USD a 1142 USD/oncia ed il petrolio è tornato a 85.40 USD/barile. Non vediamo divergenze in grado di fornirci indicazioni sullo sviluppo dei mercati azionari.

Ieri sera dopo la chiusura Apple ha presentato degli ottimi risultati trimestrali ed il futures sul Nasdaq100 sale stamattina del +0.7%. Quello sull'S&P500 segue con un +0.3%. Dopo giorni di debolezza anche il Nikkei reagisce e sale stamattina del +1.7%.

Ovviamente anche la seduta in Europa inizia sotto i migliori auspici con una plusvalenza intorno al +0.3%. Al momento non vediamo niente in grado di bloccare questo movimento e prevediamo per stasera una chiusura con moderati guadagni.

Commento del 20 aprile

La giornata di lunedì ci ha mostrato che il calo di venerdì non è l'inizio di un ribasso. Ieri i mercati azionari europei si sono stabilizzati ad un livello leggermente inferiore a quello di venerdì senza mostrare diffusa debolezza. Probabilmente senza i rimasugli del caso Goldman Sachs e l'eruzione del vulcano islandese (debolezza del settore dei trasporti), le minusvalenze sarebbero risultate minime. La Grecia rimane tema di discussione.

Al termine della seduta europea, dove compratori e venditori si sono lasciati in una situazione di patta, i nostri occhi erano puntati sull'America. Wall Street ha aperto indecisa, è caduta in territorio negativo per poi decidersi per una seduta positiva nelle ultime due ore di contrattazioni. La plusvalenza dell'S&P500 (+0.45% a 1197 punti) mostra però un'immagine troppo positiva della situazione. Tecnologia e trasporti (-0.80%) hanno chiuso in passivo una giornata dove gli advances/declines negativi (2473/3533) ci mostrano un quadro non entusiasmante della struttura tecnica. La plusvalenza del settore bancario ci mostra però che il caso Goldman Sachs non è in grado di spingere gli indici verso il basso.

Il quadro tecnico mostra che il rialzo è in difficoltà. I nuovi massimi a 30 giorni sono scesi a 617 mentre i nuovi minimi salgono a 567. Alcuni indicatori danno segnali di vendita a corto termine (MACD) ma questo più che altro è una conseguenza del calo di momentum più che di un vero impulso verso il basso.

Durante il fine settimana avevamo concluso la nostra analisi dicendo che il rialzo era intatto. La giornata di ieri ha confermato questa valutazione. Lo slancio dei rialzisti e la fiducia degli investitori sembra però aver subito danni. A livello di investimenti notiamo una fuga dai temi a rischio ed una certa ricerca di sicurezza. Il dollaro si rafforza insieme alle obbligazioni di stato. Il prezzo del petrolio ha leggermente recuperato a 84.75 USD ma i prezzi delle materie prime sono scesi. L'oro è fermo a 1137 USD/oncia.

Riassumendo i mercati restano ipercomperati e sopravvalutati, con partecipazione insufficiente per una nuova gamba di rialzo (solo nuovi massimi marginali sono possibili) ed investitori troppo fiduciosi ed esposti al rialzo. La fase esaustiva di questo movimento si avvicina alla fine e potrebbe già da ora tramutarsi in un movimento laterale di tipo distributivo senza accelerazione finale.

L'obiettivo a 1270 punti di S&P500 sembra ormai irraggiungibile ma a queste condizioni è meglio attendere ancora alcuni giorni di contrattazioni prima cambiare ed adattare i nostri scenari.

Dopo i forti cali di ieri stamattina l'Asia è in equilibrio. Il Nikkei è ora in calo del -0.16% dopo un buon inizio. I futures americani sono invariati. Le borse europee inizieranno la giornata in rialzo del +0.3%. Pensiamo che saranno in grado di mantenere questa plusvalenza fino a stasera ma sarà difficile vedere molto di più.

Commento del 17-18 aprile

Venerdì scorso la lunga serie di rialzi è stata bruscamente interrotta da una seduta negativa. Gli indici azionari europei hanno subito perdite che hanno raggiunto il 2% (Eurostoxx50 -2.09%) mentre in America le minusvalenze sono state più contenute (S&P500 -1.61%).

Questa caduta ha avuto delle conseguenze sulle performances settimanali che specialmente in Europa sono state, per la prima volta da febbraio, negative. Nel dettaglio il DAX è sceso del -1.10% a 6180 punti, l'Eurostoxx50 -1.47% a 2949 punti, S&P500 -0.19% a 1192 punti mentre il Nasdaq100 si è rafforzato del +0.92% a 2012 punti.

A questo punto vorrei fare una breve valutazione sull'avvenimento che ha causato la caduta dei mercati di venerdì. La causa della SEC contro la Goldman Sachs. Le banche d'affari manipolano i mercati finanziari e speculano a proprio favore antepoendo i propri interessi personali a quelli dei clienti. Questo comportamento scorretto diventa illegale quando i clienti vengono coscientemente danneggiati per provocare dei guadagni o vantaggi a terzi. La Goldman Sachs ha spesso agito al limite (o oltre) della legge ma si pensava che le protezioni nelle alte sfere della politica e le connessioni con gli organi di controllo permettessero alle grandi banche d'affari di proseguire queste pratiche discutibili senza limiti e conseguenze. La sorpresa è quindi che la SEC abbia finalmente deciso di mettere sotto accusa questo comportamento attaccando oltre tutto la più potente organizzazione di questa ragnatela. Moralmente è sicuro che Goldman Sachs è colpevole. Vedremo se la SEC riuscirà ad incastrarla anche penalmente. Ma la grande novità è la rivolta dell'organo di controllo (SEC) allo strapotere ed arroganza di queste banche che ormai si permettono di tutto credendosi talvolta al di sopra del potere dello Stato.

Per questo ritengo che questa causa è in grado di destabilizzare il mercato azionario malgrado che i danni riportati dalle borse venerdì sono stati limitati ed assolutamente insufficienti per dichiarare il lungo rialzo come terminato. Vedremo settimana prossima come si sviluppa la situazione.

Torniamo all'analisi tecnica. Fino a giovedì il rialzo delle borse è continuato e gli indici hanno toccato i soliti nuovi massimi marginali. Abbiamo notato un'accelerazione al rialzo e forza relativa nel comparto tecnologico ma le plusvalenze sono rimaste contenute.

Gli indici continuano ad essere ipercomperati. Per tutta la settimana la RSI sull'S&P500 ha superato i 78 punti e solo venerdì è caduta a 60.93. In America la % di titoli sopra la media mobile a 20 giorni è scesa al 68% ma resta dell'83.11% sopra la media mobile a 50 giorni e dell'83.72% a 100

giorni.

Gli investitori sono sempre molto fiduciosi e sbilanciati al rialzo. La volatilità VIX è scesa fino a giovedì sui 15 punti per balzare venerdì a 18.36. La CBOE equity put/call ratio è scesa mercoledì ad un record storico di 0.32 per risalire infine a 0.53.

La partecipazione al rialzo resta moderata ed insufficiente per grandi balzi verso l'alto. Venerdì i nuovi massimi a 30 giorni sono scesi a 1039 ma i nuovi minimi sono saliti solo a 409. Manca ancora la pressione di vendita necessaria ad innescare una sostanziale correzione o un ribasso.

Resta da valutare la giornata di venerdì. La seduta è stata pessima in Europa ma non bisogna dare troppo peso a questo calo. Gli investitori europei hanno avuto solo un'ora per valutare le conseguenze del caso Goldman Sachs e hanno preso l'unica decisione possibile: vendere.

In America invece si è visto che nel corso della giornata il calo si è spento e gli indici hanno recuperato. La debolezza si è concentrata nel settore finanziario (banche -3.46% e brokers -3.33%) mentre per il resto non notiamo forti cedimenti. Senza continuazione del ribasso o conferme possiamo catalogare questa seduta come incidente di percorso o presa di beneficio dovuta a singola notizia negativa. Vedremo come si sviluppa la situazione ma per ora il rialzo è intatto.

Gli altri mercati finanziari hanno reagito di conseguenza al calo delle borse ma non vediamo comportamenti particolari o eccessivi. I Bonds ed il dollaro (USD Index a 80.82 e cambio EUR/USD a 1.3510) si sono rafforzati mentre l'oro è calato a 1136 USD/oncia. I prezzi delle materie prima e del petrolio sono scesi moderatamente.

Difficile cambiare le nostre previsioni dopo un moderato calo di una seduta. In linea di principio riteniamo che il rialzo non è ancora esaurito. Il trend positivo dovrebbe riprendere settimana prossima e come sapete abbiamo un'obiettivo massimo a 1270 punti di S&P500 per la prima decade di maggio. D'altra parte è possibile che i massimi toccati dagli indici azionari giovedì scorso costituiscano la fine del rialzo. L'S&P500 ha raggiunto i 1213.92 punti ed è quindi nel range previsto (1200-1270). La rottura di venerdì non è stata però netta e quindi abbiamo bisogno di conferme. Le regole sono conosciute - il rialzo sarà terminato se abbiamo un ritracciamento che supera i tre giorni di durata, una seduta estremamente negativa con eventualmente un reversal (apertura al rialzo con chiusura in negativo e sui minimi della giornata / S&P500 con una perdita superiore al 2%) o la rottura di un determinato supporto a medio termine (p.e. 1150 punti sull'S&P500).

Lunedì 19 aprile a Zurigo c'è la festa delle corporazioni ([Sechseläuten](#)). Alle 6 di sera sulla piazza del Bellevue viene bruciato l'inverno sotto le sembianze di un pupazzo di neve (Böögg). I nostri uffici rimangono chiusi. Il nostro servizio invece non subisce interruzioni.

Commento del 16 aprile

Ieri il motore del rialzo si è imballato. Niente di particolare, solo un paio di colpi a vuoto che ad un'osservatore esterno non sono saltati all'occhio.

Come previsto nei nostri commenti mattutini, le borse europee hanno aperto bene (ma forse non così forti come molti si aspettavano), sono oscillate alcune volte in concomitanza con la pubblicazione di dati ed hanno terminato la giornata sul livello del mattino vale a dire con moderate plusvalenze.

L'S&P500 si è mosso durante tutta la giornata in un range di soli 5 punti chiudendo invariato a 1211 punti (+0.08%). Il mercato è stato trascinato da tecnologia (Nasdaq100 +0.48%) e trasporti. Ed allora dov'è il problema? Nella volatilità che sta crescendo, sia in Europa che in America. Ieri sera la volatilità sull'S&P500 VIX è salita a 15.89 (+1.92%) insieme ai volumi di titoli trattati. Oggi

scadono le opzioni di aprile e potrebbe diventare una seduta movimentata.

Per il resto Wall Street ha mostrato un'immagine conosciuta. Advances/declines a 3154/2817, 2316 nuovi massimi a 30 giorni, CBOE Equity put/call ratio a 0.37. Insomma il solito mercato ipercomperato e con investitori euforici e troppo esposti al rialzo. Sembra che la paura di perdere qualcosa di questo rialzo stia facendo salire gli ultimi investitori sul carrozzone.

Sul fronte delle materie prime e dei cambi regna la calma. Ieri l'EUR/USD era fermo mentre stamattina scende a 1.3545. L'oro é bloccato sotto la resistenza a 1160 USD/oncia e quota 1154 USD. Indice delle materie prime CRB e petrolio sono invariati.

Stamattina i mercati azionari asiatici sono deboli con giustificazioni strane (disoccupazione in America e mercato immobiliare cinese). Le perdite si aggirano sull'1% mentre il Nikkei scende ora dell'1.57%. I futures americani seguono calando del -0.5%. È questo uno sviluppo inaspettato e non vorremmo che a sorpresa questo calo si tramutasse in valanga. Vista la situazione tecnicamente estrema in cui si trovano le borse questo é possibile. I mercati azionari europei inizieranno la seduta in calo (-0.5%) e teoricamente non ci aspettiamo molto di più. Per stasera prevediamo solo il segno meno davanti alla performance giornaliera.

Se ci fossero cambiamenti nella situazione che impongono cambiamenti nell'impostazione degli investimenti pubblicheremo un'aggiornamento alle 12.00.

Commento del 15 aprile

I parametri tecnici dei mercati azionari sono in territori inesplorati. Ieri sera la CBOE Equity put/call ratio é scesa a 0.32, livello mai raggiunto dalla pubblicazione ufficiale di questo dato nel 2003. Con il balzo di ieri sera (+1.11%) l'S&P500 sta facendo il più intenso rally della storia senza una correzione di almeno tre giorni.

Il trend dominante a medio termine resta rialzista ed i mercati non mostrano segni evidenti di fatica o la voglia di cambiare direzione. Stanno esaurendo questo lungo movimento positivo dal minimo di marzo 2009 ma visto che tecnicamente abbiamo in molti indicatori valori estremi e comportamenti anomali é difficile dire come terminerà questa fase esaustiva. Possiamo solo assicurarvi che comperare adesso può essere estremamente pericoloso poiché, tra l'altro, questa costellazione di valori di indicatori é stata osservata spesso in vicinanza dei crash. La valutazione dei mercati é ricca, le azioni sono probabilmente sopravvalutate. Se a questo aggiungete il rialzo dei tassi d'interesse a lungo termine sul dollaro (USTreasuryBonds vicino alla soglia critica dei 4.80%) avete una miscela esplosiva.

Dopo questa premessa ritorniamo agli avvenimenti di ieri.

Gli indici azionari europei si sono rafforzati oscillando secondo gli umori di Wall Street. Le plusvalenze a fine giornata si sono aggirate sul +0.6% con alcune eccezioni tipo il FTSE MIB. Non sprechiamo però ulteriore tempo in Europa poiché gli avvenimenti importanti riguardano l'America. Gli indici azionari hanno accelerato al rialzo e l'S&P500 ha chiuso nettamente sopra la barriera psicologica dei 1200 punti (1210.65 / +1.12%). Il consistente balzo verso l'alto é stato effettuato con volumi di titoli trattati in aumento ed ha permesso alla maggior parte dei indici di toccare nuovi massimi annuali. L'advances/declines a 4797/1265 ed il numero di nuovi massimi a 30 giorni a 2532 punti mostrano una solida partecipazione. A livello settoriale notiamo il solito buon comportamento delle banche (BKX +3.40%) e la salita dei semiconduttori (+4.30%) grazie ai buoni risultati del leader Intel. Su parecchi titoli notiamo dei gaps d'apertura che potrebbero essere dei segni di esaurimento. Lo sapremo solo se verranno velocemente richiusi grazie ad un reversal. Riassumendo abbiamo avuto una buona seduta che rientra nel nostro scenario generale. Avevamo avvisato che le probabilità che il rialzo si bloccasse a 1200 punti di S&P500 erano scarse.

Continuiamo ad osservare il mercato da vicino in cerca di segnali di debolezza ma al momento non ne vediamo. Invece il livello di surriscaldamento del movimento continua ad aumentare e supera nettamente i valori di guardia. Forse il rialzo terminerà con un'accelerazione finale ed il botto. Divise ed oro stranamente non si muovono. Il cambio EUR/USD é bloccato a 1.3640 e l'oro resta

sotto la resistenza a 1160 USD/oncia (1155). Il prezzo del petrolio invece ha fatto un balzo verso l'alto di circa 2 dollari dopo una settimana in cui non faceva che scivolare verso il basso. Sul future notiamo uno dei tanti gap.

Stamattina i mercati asiatici si rafforzano ma meno del previsto. Il Nikkei sale del +0.55% mentre i futures americano scendono del -0.2% dopo l'abbuffata di ieri sera. L'apertura in Europa sarà positiva (+0.3%) ma gli indici dovrebbero fermarsi sotto i massimi di ieri (DAX a 6295 e Eurostoxx50 a 3020). Non abbiamo idea di cosa potrebbe succedere oggi. È probabile che fino alla scadenza delle opzioni di aprile di venerdì l'intonazione di base resti positiva. Tornando all'inizio del nostro commento vogliamo però vedere come il mercato digerirà il put/call ratio a 0.32.

Commento del 14 aprile

Da giorni la situazione tecnica dei mercati è invariata e la mattina, quando ci troviamo davanti ai grafici, troviamo la stessa immagine. L'S&P500 subisce prese di beneficio nella prima parte della seduta per poi recuperare e chiudere su un nuovo massimo marginale che normalmente consiste in un paio di punti di incremento. Lo svolgimento della seduta in Europa invece segue quello dell'America. Ad un'apertura positiva, risultato del nuovo massimo marginale a Wall Street, seguono alcune vendite più o meno intense ed un recupero sul finale.

Ieri l'S&P500 ha terminato a 1197.30 (+0.07%) con un'incremento minimo ed un massimo giornaliero a ridosso dei 1200 punti. Anche a livello di indicatori tecnici l'esame comincia a diventare monotono visto che non appaiono sostanziali cambiamenti. Ieri in America abbiamo avuto l'84% dei titoli sopra la media mobile a 50, 100 e 200 giorni, 1426 nuovi massimi a 20 giorni contro 288 nuovi minimi, RSI sopra i 70 punti e CBOE Equity puts/calls ratio a 0.32. Il mercato americano resta ipercomperato ma non mostra nessuna intenzione di formare un top e bloccarsi in un movimento laterale. Di correzioni o ribassi neanche parlarne.

A questo punto una precisazione ed aggiornamento della situazione si impone. Noi prevediamo un massimo significativo nei prossimi 25 giorni tra i 1200 ed i 1270 punti di S&P500. Poiché sugli attuali 1200 punti non vediamo nessun segno che il trend rialzista stia abbandonandoci, è probabile che l'indice salga sopra i 1200 punti. Un'estensione fin verso i 1250 punti diventa ora uno scenario molto probabile. Le conseguenze per gli indici europei sono immaginabili.

Stamattina l'Euro recupera ed il cambio EUR/USD risale a 1.3650. Per il momento i meccanismi che collegano borse, divise e materie prime funzionano molto bene. Dollaro forte significa pressione sui prezzi delle materie prime compresi energia. Il cambio EUR/USD potrebbe risalire fin verso gli 1.38 prima che la tendenza negativa riappaia con il conosciuto obiettivo a 1.30.

L'oro resta sotto la resistenza a 1160 USD/oncia (stamattina a 1155). Una probabile rottura di questa resistenza aprirà la strada per una salita del prezzo fino ai 1220 USD/oncia.

Riassumendo, visto il comportamento degli indici azionari in questo inizio di settimana, è poco probabile che un top sia imminente e quindi una continuazione di questo asfittico ma costante rialzo è probabile. Un'obiettivo di riferimento diventano i 1250 punti di S&P500 ricordandosi però che il range va dai 1200 ai 1270.

Stamattina i mercati asiatici si rafforzano ed il Nikkei guadagna ora circa il +0.4%. I futures americani salgono del +0.3%. Esistono le premesse per una buona apertura in Europa che dovrebbe situarsi sul +0.4% cancellando le perdite di ieri (Eurostoxx50 sui 3004 punti). Con la tecnologia forte pensiamo che oggi l'S&P500 proverà a superare i 1200 punti nella prima parte della seduta permettendo una buona chiusura in Europa.

Commento del 13 aprile

Ieri mattina il quadro generale era molto positivo. I mercati asiatici avevano chiuso al rialzo e l'Euro era molto forte dopo le notizie positive (?) riguardanti il pacchetto di aiuti alla Grecia. Sembrava

che anche le borse europee fossero pronte ad involarsi e le nostre frasi *"il potenziale di rialzo per il resto della seduta è molto ridotto"* e *"Penso che la seduta sarà positiva ma non credo ci saranno grandi variazioni tra le 09.00 e le 17.45 di stasera"* sembravano più una speranza che una previsione con fondamento. È invece chiaro che la situazione di ipercomperato e la scarsa partecipazione al rialzo non permettono più grandi progressi e consistenti accelerazioni giornaliere. Nei prossimi giorni la domanda che dovremo regolarmente porci è quella di sapere se siamo di fronte ad un massimo.

Ieri la borse europee, dopo un buon inizio, sono arretrate e tornate al punto di partenza. Abbiamo un segno che i venditori sono presenti ma non si può parlare di reversal o seduta negativa. Stessa cosa negli Stati Uniti dove l'S&P500 è riuscito ancora a guadagnare un +0.18%. L'indice è salito fino ai 1199 punti per poi ridiscendere. La seduta è stata molto noiosa con meno di 5 punti tra massimo e minimo giornaliero. È stata però una seduta da record non solo per il nuovo massimo annuale marginale. La volatilità VIX è scesa sotto i 16 punti (15.58) mentre la CBOE Equity puts/calls ratio è scesa a 0.40. Nell'analisi tecnica la storia si ripete e quando vediamo un valore estremo torniamo indietro nel passato a vedere periodi simili. Negli ultimi dieci anni ci sono stati solo 4 giorni con valori inferiori ai 0.40 e sono stati alla fine dicembre 2003 e a metà gennaio 2004. A gennaio 2004 era finita la prima consistente gamba di rialzo dopo il bear market del 2000. Era seguito un movimento laterale di tipo correttivo con una discesa dal massimo di circa il 10%. In America i nuovi massimi a 20 giorni sono saliti a 1949. Crescita interessante ma lontana da quei 3000 necessari per un'accelerazione al rialzo. I nuovi minimi ristagnano a 316.

Ieri abbiamo notato che gli indici più legati al bacino mediterraneo come l'Eurostoxx50 (molta Spagna e banche) o il FTSE MIB si sono comportati meglio del resto. Questa è una logica conseguenza del recupero dell'Euro e se la nostra previsione riguardante la moneta europea è corretta, dovrebbe trattarsi di un fenomeno passeggero.

Stamattina il cambio EUR/USD è ridisceso a 1.3580 dopo il picco ieri a 1.37. Il rimbalzo potrebbe eventualmente far risalire il cambio fin verso agli 1.38 ma siamo convinti che in seguito l'Euro dovrebbe tornare ad indebolirsi in direzione degli 1.30.

Il dollaro forte ha messo una certa pressione sulle materie prime e l'oro ha perso una decina di USD l'oncia. Tutto logico e normale - non vediamo nessuna divergenza.

Riassumendo i mercati azionari stanno cercando il top ma non abbiamo l'impressione che l'abbiano raggiunto ieri. Questo è possibile ma poco probabile.

In America inizia la earnings season - il periodo di pubblicazione dei risultati trimestrali. Alcoa (alluminio) ha deluso. I mercati asiatici stamattina sono deboli con il Giappone che perde più dell'1%. I futures americani sono in calo del -0.3% ed i mercati europei esordiranno con minusvalenze intorno al -0.3%. Non ci aspettiamo per stasera sostanziali variazioni. L'unico motivo di interesse sarà osservare se cambia qualcosa rispetto al solito. Ci piacerebbe vedere una certa pressione di vendita con una chiusura sui minimi giornalieri e per una volta un pò di incertezza in America senza il solito rally dell'ultima ora che permette agli indici di chiudere in attivo e con un nuovo massimo marginale.

Aggiornamento del 12 aprile - 07.30

Durante il fine settimana si è concretizzato l'appoggio alla Grecia che riceve linee di credito per il rifinanziamento del debito pubblico di 45 Mia a condizioni favorevoli. L'Euro reagisce positivamente ed il cambio EUR/USD sale a 1.3660. Le borse asiatiche si rafforzano e il Nikkei mostra attualmente una plusvalenza del ca. +0.7%. I futures americani salgono del +0.3%. Stimiamo che l'apertura odierna in Europa sarà in rialzo del +0.6% /+0.8%. Il potenziale di rialzo per il resto della seduta è molto ridotto.

Commento del 10 - 11 aprile

Settimana scorsa gli indici azionari si sono ancora rafforzati - di poco ma la performance settimanale è ancora positiva. L'America (S&P500 +1.38% / Nasdaq100 +1.79%) si è comportata meglio dell'Europa (DAX +0.23%, Eurostoxx50 +0.50% e SMI +0.00%). Malgrado che gli indici siano da settimane in ipercomperato, con partecipazione al rialzo scarsa ed investitori troppo fiduciosi, non appare debolezza né si concretizza una correzione. L'S&P500 non ha più neanche mostrato una seduta negativa con perdite superiori all'1%. Tentiamo oggi di fare il punto della situazione, capire in quale condizione si trova il mercato e fare delle previsioni per il futuro.

A questo punto è interessante fare un passo indietro. Se rileggete il commento del 13 / 14 marzo parlavamo di trend rialzista a medio termine con obiettivi per l'S&P500 a 1200 punti e per l'Eurostoxx50 sopra i 3044 punti da raggiungere ad aprile o al più tardi a maggio. Venerdì il primo indice ha chiuso a 1194 punti ed il secondo a 2993 punti.

Quattro settimane fa avevamo previsto una correzione come scenario più probabile prima della ripresa del rialzo. L'alternativa poteva essere un movimento laterale di alcune settimane prima della continuazione del movimento verso l'alto. Quello che abbiamo avuto è un misto delle due soluzioni. Le borse non hanno corretto (ed in questo abbiamo sbagliato) ma sono continuate a salire verso gli obiettivi moderatamente, senza pause, senza sbalzi e senza accelerazioni al rialzo.

Questa settimana l'S&P500 si è rafforzato tutti i giorni ma la performance non ha mai superato il +0.80%. **Questo significa che le borse sono nella parte finale del lungo rialzo da marzo 2009 e stanno esaurendo il trend.** Non ci saranno più sostanziali correzioni fino alla fine di questo rialzo.

Appurato che gli indici sono nella parte esaustiva del trend si tratta di fare ora delle previsioni temporali e numeriche per sapere dove potrebbe trovarsi un massimo.

Basandoci su esempi del passato (durata massima di un trend nella parte finale ed in umore esaustivo) **il trend potrebbe esaurirsi tra l'inizio di settimana prossima e la prima decade di maggio.** Usando differenti tecniche e sistemi di stima otteniamo **possibili obiettivi del rialzo tra i 1200 punti ed i 1270 punti di S&P500.** Il range è abbastanza ampio (5%) e quindi cerchiamo di restringere il campo delle possibilità.

Prima di tutto cerchiamo di capire se il trend si sta esaurendo ora (1200 punti / 12 aprile). Non sembra. Venerdì il mercato azionario americano presenta la solita immagine tecnica senza aumento della pressione di vendita. Nel dettaglio abbiamo avuto un rapporto advances/declines a 7:4, 1249 nuovi massimi a 20 giorni (pochi malgrado nuovi massimi annuali su quasi tutti i rilevanti indici azionari USA), 71.76% dei titoli sopra la media mobile a 20 giorni e 84.82 sopra quella a 50 giorni, volatilità VIX sui minimi annuali (16.14) e CBOE Equity puts/calls ratio a 0.48. rapporto . Non vediamo quindi niente che potrebbe indicarci che un massimo è vicino - inoltre i 1200 punti sono barriera psicologica ma non resistenza. I nuovi minimi a 20 giorni erano a 243 mostrando la mancanza di titoli o settori in calo in controtendenza. Difficile quindi che il massimo sia imminente. Non possiamo quindi che avere pazienza ed attendere. Il rialzo sarà finito appena appare una seduta fortemente negativa (ca. -2% con un'eventuale reversal) con pressione di vendita e conferme su altri mercati finanziari. Sarà facile individuare il top appena si verificherà.

Al top non seguirà un'immediato ribasso. Il rialzo dal minimo del 6 di marzo 2009 è stato troppo lungo ed intenso per essere cancellato immediatamente e sostituito da un trend ribassista.

Prevediamo quindi un sostanzioso movimento laterale di tipo distributivo con una serie di massimi discendenti. Questo periodo potrebbe durare dei mesi. Solo in seguito riapparirà un trend ribassista che a questo punto rischia di essere intenso e duraturo. Per intenderci gli indici potrebbero tendenzialmente scendere per un paio d'anni. Questo è uno scenario a grandi linee. Preferiamo per ora non accennare a possibili obiettivi.

Abbiamo parlato prima di movimento laterale di tipo distributivo. Abbiamo il sospetto che l'SMI svizzero sia già entrato in questa fase con almeno un mese di anticipo sugli altri indici. Se questa astrusa ipotesi è corretta il top generale dovrebbe essere temporalmente vicino. L'SMI infatti ha raggiunto un nuovo massimo annuale a metà febbraio contro la metà marzo di S&P500 e DAX. Sul medio termine riteniamo che i ribassisti devono avere ancora pazienza ma non troppa. Al più tardi nella seconda metà di maggio verrà il loro turno.

A livello di indici dovrebbe proseguire il comportamento osservato nelle ultime settimane. La fine del rialzo verrà condotta da S&P500, Nasdaq100 e DAX. L'Eurostoxx50 seguirà a fatica, l'SMI non dovrebbe più rafforzarsi mentre il FTSE MIB rischia di non più tornare sopra i 23400 punti. Lunedì mattina pubblicheremo un'aggiornamento con le ultime notizie e previsioni per la giornata.

Commento del 9 aprile

Ieri mattina sembrava che le borse volessero iniziare una correzione e molti speculatori hanno gettato la spugna e venduto posizioni aperte in un'ottica di un veloce guadagno. Noi siamo rimasti a guardare. Il messaggio mandato dall'America il giorno prima era chiaro - nessuna pressione di vendita. E senza gli Stati Uniti è difficile che un calo in Europa si sviluppi. Ed effettivamente con l'apertura di Wall Street anche le borse europee hanno recuperato. Ieri mattina avevamo previsto una seduta negativa con minusvalenze inferiori all'1% ed effettivamente alla chiusura le performance sono oscillate tra un -0.81% (DAX) ed un -1.09% (Eurostoxx50) con una punta negativa a -1.43% per il FTSE MIB.

A questo punto è necessaria un'osservazione. È difficile sfruttare queste oscillazioni tramite delle transazioni indicate la mattina su un sito in Internet. Questo anche se siamo in grado di interpretare correttamente gli umori del mercato. Ieri l'Eurostoxx50 ha aperto in calo a 2966 punti. È sceso fino a 2923 punti per chiudere a 2942. Stamattina riapre però a 2960 punti. Chi opera facendo trading durante la giornata può seguire queste oscillazioni. Chi invece opera solo ad inizio seduta avrebbe venduto a 2966 per ritrovarsi stamattina a 2960 senza niente in mano. Detto questo torniamo all'analisi tecnica.

Il quadro generale resta invariato. A medio termine i mercati sono ipercomperati (84% dei titoli USA sopra la media mobile a 50 giorni) mentre dopo la giornata di ieri la situazione a corto termine si è in parte normalizzata. I mercati americani restano determinanti e a Wall Street mancano i venditori. I 370 nuovi minimi a 20 giorni di ieri sono insufficienti per provocare un calo degli indici. D'altra parte gli 878 nuovi massimi mostrano anche l'assenza di convinzione dei compratori. Fino a quando non appare qualcosa di nuovo gli indici continueranno ad oscillare lateralmente con una lieve tendenza a raggiungere nuovi massimi marginali. Il trend di base resta rialzista con un momentum ed una forza in calo.

Gli investitori sono sempre molto ottimisti (volatilità VIX a 16.48 e CBOE Equity puts/calls ratio a 0.47) ma fino a quando non vengono sorpresi in negativo non abbandoneranno il mercato. Scusate, ci siamo dimenticati di dire qualcosa sulla seduta di ieri a New York. Gli indici hanno iniziato in negativo (ca. -0.6%) ma hanno prontamente recuperato terminando la seduta con plusvalenze intorno al +0.3%. Sui grafici appare una piccola serie di tre massimi e minimi discendenti che significano però poco se oggi non si concretizza una seduta negativa con una chiusura sul minimo giornaliero.

Stamattina regna la calma. I mercati asiatici si sono rafforzati (Nikkei +0.3%), i futures americani sono invariati mentre l'apertura in Europa sarà al rialzo di +0.6% fino a +0.8% a seconda degli indici. Il cambio EUR/USD si è stabilizzato a 1.3345 mentre l'oro si è rafforzato a 1151 USD/oncia. Il rialzo dell'oro riprende e se il prezzo riesce a superare la forte resistenza a 1160 USD dovrebbe salire verso i 1220 USD/oncia, massimo storico.

Non abbiamo una chiara previsione per la giornata. Pensiamo che l'Europa dovrebbe guadagnare alcuni punti dopo una buona apertura ma poi attenderà l'America. Dopo il tentativo fallito di ribasso di ieri oggi i venditori staranno tranquilli. I rialzisti invece non sembrano di aver la forza di imporre nuovi massimi in America. Di conseguenza l'Europa dovrebbe terminare la settimana sui livelli d'apertura di stamattina mentre Wall Street dovrebbe essere invariata.

Un'eventuale correzione è nuovamente rimandata a settimana prossima.

Commento dell'8 aprile

Ieri le Borse hanno perso terreno ma probabilmente questa giornata negativa è un normale ritracciamento e non l'inizio di una profonda correzione.

Come sapete stiamo sistematicamente cercando dei segni di debolezza strutturale in grado di imporre un cambiamento di tendenza a questi mercati che seguono dal 7 di febbraio un trend rialzista a medio termine. Sembra stupido doverlo dire ma una premessa per un ribasso è la presenza di venditori. Non basta che la forza dei compratori diminuisca, ci vuole un'aumento della pressione di vendita. Non vediamo niente che ci mostri un'aumento dell'attività dei venditori.

Ieri gli indici azionari europei ed americani sono scesi tra lo -0.5% ed il -0.6%. L'S&P500 è calato di 7 punti a 1182 (-0.59). L'immagine tecnica che otteniamo è però la solita con 1241 nuovi massimi a 20 giorni, l'84% dei titoli sopra la media mobile a 50 giorni, CBOE Equity puts/calls ratio a 0.52 e volatilità VIX a 16.62. Purtroppo il numero dei nuovi minimi a 20 giorni è fermo a 279 ed anche l'avances/declines (2290/3727) mostra poca pressione di vendita. L'unico aspetto interessante per i ribassisti è l'aumento dei volumi di titoli trattati - forse questo è solo l'inizio di una moderata correzione e nei prossimi giorni il calo potrebbe intensificarsi. Considerando la costante situazione di ipercomperato è questa una possibilità sempre presente.

Un'ultima considerazione riguarda l'appetito al rischio degli investitori: Russell2000 (-0.29%) e Nasdaq100 (-0.23%) continuano a sovraperformare mostrando che il tema crescita è ancora attuale. L'Euro è ancora debole (EUR/USD a 1.3330) e questa è una premessa per alcuni giorni di prese di beneficio. Noi crediamo che l'Euro dovrebbe scendere fino agli 1.30 e questo movimento dovrebbe almeno impedire un'ulteriore rafforzamento degli indici azionari europei.

Con la forza del dollaro l'oro (1146 USD/oncia) continua logicamente a rafforzarsi. Sta uscendo dal movimento laterale e dovrebbe salire verso la resistenza a 1160 USD.

Stamattina la moderata debolezza delle Borse prosegue. Il Nikkei scende a 11175 punti (-1.04%) mettendo pressione sui futures americani (-0.2%). L'apertura in Europa è prevista in calo del -0.3%. È possibile che nei prossimi giorni si delinei una moderata correzione ma questa è una pura speculazione basata unicamente sui fatti conosciuti (ipercomperato, scarsa partecipazione, eccesso di fiducia degli investitori) ma senza ulteriori conferme tecniche.

Il trend rialzista a medio termine non è in pericolo. Solo traders smalizati possono permettersi ora di tentare operazioni al ribasso.

Commento del 7 aprile

Ieri il quadro generale è rimasto invariato. Gli indici azionari europei ed americani hanno guadagnato un paio di punti mostrando più che altro la totale mancanza di voglia di scendere. Ogni tentativo dei ribassisti di mettere una certa pressione di vendita viene subito respinto. A livello economico qualsiasi notizia positiva viene presa a riprova della consistenza della ripresa congiunturale. Dati negativi invece servono ad assicurare l'investitore che le banche centrali manterranno per lungo tempo i tassi d'interesse bassi. È evidente che al momento regna una certa e pericolosa euforia. Abbiamo visto in parecchie precedenti situazioni come si sviluppa un quadro del genere. Dopo un lungo rialzo e quotazioni che raggiungono livelli fondamentalmente inaccettabili segue una profonda correzione o un ribasso. Il problema è che nessuno sa quando il trend potrebbe finire. E la fase finale potrebbe avere due visi: un'accelerazione esponenziale per esaurire il trend o alcuni mesi di distribuzione. Per ora sembra che sia il secondo scenario a delinearsi.

Ieri l'S&P500 è salito di 2 punti a 1189 (+0.17%). I mercati restano ipercomperati con 85.90% dei titoli sopra la media mobile a 50 giorni. Solo 1530 titoli hanno toccato nuovi massimi a 20 giorni ma in mancanza di pressione di vendita (245 nuovi minimi) questo è abbastanza per sostenere i mercati. Specialmente quando la propensione al rischio degli investitori è alta (nuovo massimo del Russell2000 / +0.55%, Banche +2.43% e Reit's +2.12%). Gli investitori sono molto ottimisti e sbilanciati al rialzo (VIX a 16.23! e CBOE Equity puts/calls ratio a 0.46) ma come detto e ripetuto questo non sembra bastare a sbilanciare i mercati.

L'unico aspetto che comincia a diventare preoccupante ed appare lentamente nei media è il rialzo

dei tassi d'interesse. Il USTBond a 10 anni sfiora la rendita del 4% (ieri 3.97%) ed un'aumento del costo del denaro é veleno per le Borse. Quando raggiunge un livello critico molti investitori istituzionali cominciano a vendere. Se però i tassi decennali al 4% costituiscono la frontiera non lo sa nessuno.

L'Euro debole (EUR/USD a 1.3380) non sembra impensierire le borse anche se la debolezza delle borse di ieri nel primo pomeriggio é stata imputata al solito problema Grecia. Il dollaro debole spinge però i prezzi delle materie prime verso l'alto sostenendo la borsa. Come vedete c'è in questo momento sempre una ragione per far salire i corsi delle azioni.

Stamattina le borse asiatiche sono in leggero aumento (Nikkei +0.09%), i futures americani perdono un paio di punti (-0.2%) e le borse europee inizieranno le transazioni sui livelli di ieri. L'agenda economica mostra numerosi appuntamenti importanti ma niente che potrebbe sbilanciare i mercati. Prevediamo una seduta poco volatile e per saldo indici invariati o leggermente meglio.

Lo scenario per le prossime settimane é conosciuto. Una probabile continuazione del rialzo a piccolo trotto con nuovi massimi marginali con la concreta probabilità di una improvvisa, rapida e profonda correzione. Non sembra però che l'attuale situazione di ipercomperato e scarsa partecipazione é sufficiente a sbilanciare il mercato. Ci vuole qualcosa d'altro che al momento non riusciamo a determinare - forse un rialzo dei tassi d'interesse...

Commento del 6 aprile

Ieri le borse asiatiche ed americane erano aperte mentre l'Europa festeggiava ancora il lunedì di Pasqua. Sia in Asia (Nikkei +0.47%) che in America (S&P500 +0.79% a 1187 punti) l'intonazione é rimasta positiva. L'impressione é che gli investitori sono incuranti delle valutazioni eccessive, della situazione di ipercomperato e della insufficiente partecipazione. Segni concreti di una ripresa economica fanno salire i prezzi delle materie prime e stimolano ulteriormente la salita dei corsi azionari malgrado che moltissimo di un possibile miglioramento congiunturale sia già scontato nei prezzi attuali. Questo ha anche come conseguenza di far salire i redditi delle obbligazioni (ieri sera il UB Treasury Bond ha toccato i 4% di rendimento) rendendo ancora più precario il livello raggiunto dagli indici azionari.

La seduta di ieri sera a New York ha ribadito quello che sappiamo. Gli indici sono ipercomperati (RSI sull'S&P500 a 73.94) con partecipazione insufficiente (1562 nuovi massimi a 20 giorni malgrado nuovi massimi sulla maggior parte degli indici compreso Russell2000 / volumi di titoli trattati più bassi dell'anno) ed investitori molto fiduciosi (VIX a 17.02 e CBOE Equity puts/calls ratio a 0.43). I mercati sono arrivati sul punto tornante del 6 di aprile su un massimo e senza dar l'impressione di voler correggere o cambiare tendenza. A questo punto la probabilità é alta che il rialzo continui senza l'attesa sana correzione per un massimo definitivo ed un top.

Cosa significa questo? Significa che tecnicamente ci sono le premesse per un significativo cambiamento di tendenza seguito da un ribasso ma se questo inizia oggi o solo tra un mese é impossibile dirlo. Se il rialzo continua avremo "solo" nuovi massimi marginali e nessuna accelerazione al rialzo. È possibile che dalla base attuale il movimento positivo continui ancora alcune settimane con guadagni medi per settimana dell'1-1.5%. D'altra parte é praticamente certo che quando la tendenza cambierà il ribasso sarà profondo e veloce correggendo in poco tempo buona parte degli eccessi attuali. In termini di punti questo significa che in una decina di giorni gli indici ridiscenderanno almeno sulla media mobile a 50 giorni. L'S&P500 ha chiuso ieri a 1187 punti con la media mobile a 50 giorni a 1121 punti.

Come accennato nell'introduzione i prezzi delle materie prime (specialmente energia e metalli) stanno salendo sostenendo il rialzo delle borse. Il petrolio ha superato gli 85 USD al barile mentre l'oro é a 1128 USD l'oncia.

Come previsto (sembra che ultimamente siamo più bravi a prevedere le divise che gli indici azionari) l'Euro ha ricominciato a perdere di valore e si trova stamattina a 1.3420 su USD. Vedremo se questo rallenta il rialzo degli indici azionari europei.

Stamattina assistiamo in Asia a prese di beneficio. Il Nikkei cala del -0.74%. I futures americani perdono lo 0.3%. Le borse europee inizieranno le contrattazioni in rialzo del +0.4%. Difficile dire dove potrebbero trovarsi a fine settimana. Se il rialzo continua come sembra, dovrebbero venerdì arrivare ad un livello marginalmente superiore di quello attuale. Se invece oggi si concretizza un cambiamento di tendenza (ma per ora non sembra) la minusvalenza nei prossimi giorni dovrebbe essere sostanziale.

Gli investitori possono stare a guardare. Chi invece è ancora short deve prendere una decisione: una concreta possibilità di un'ulteriore moderato rialzo contro l'eventualità di un sostanziale e veloce ribasso.

Commento del 3 aprile

Abbiamo avuto un'altra settimana positiva. Gli indici azionari hanno segnato un'incremento superiore all'1% in Europa (Eurostoxx50 +1.03%, DAX +1.67%) mentre in America si sono fermati intorno all'1% (S&P500 +1.06%) con una sottoperformance della tecnologia (Nasdaq100 +0.53%). Ancora una volta il conservativo SMI svizzero ha deluso con un -0.08%. È questa anche una conseguenza del recupero dell'Euro ma riprendiamo dopo questo argomento. La performance settimanale positiva è stata raggiunta con un balzo giovedì primo aprile. I primi tre giorni della settimana erano trascorsi senza scossoni.

Il rialzo di giovedì è stata una sorpresa. Spesso l'inizio di un nuovo trimestre è positivo visto che i portfolio manager hanno liquidità a disposizione che deve essere investita. Pensavamo però che prima del lungo fine settimana pasquale nessuno osasse prendere nuove posizioni.

Tecnicamente e fondamentalmente la situazione è invariata. Gli indici azionari sono ipercomperati, con partecipazione insufficiente per permettere una sostenibile accelerazione al rialzo e investitori troppo ottimisti e fiduciosi. Sappiamo inoltre che fondamentalmente questi mercati sono sopravvalutati. Riteniamo però giusto ripetere un principio. Gli aspetti sopra elencati costituiscono una valida premessa per una correzione. Esiste la possibilità che i mercati correggano ma valutare quanto concreta è questa possibilità è difficile. Molto dipende dalla forza del trend rialzista a medio termine. Qui ripetiamo ormai da un mese che il trend è solido e sostenibile ma avrebbe bisogno di una sana pausa di consolidamento e di un ritracciamento del -3% fino ad un -5%. Questa situazione, con mercati che raggiungono ogni settimana nuovi massimi marginali, può persistere per settimane. Più il mercato sale e più aumenta la pressione psicologica su quelli che non partecipano. Chi è short deve coprire, chi è sottoinvestito deve comperare. È il principio che alimenta il motto "the trend is your friend" - la tendenza è la tua amica. Sappiamo unicamente che più questa tendenza dura senza consolidare e più gli indici si staccano dalla realtà e più forte e doloroso sarà in seguito il ritorno alla normalità. Nessuno però osa ancora abbandonare il treno in corsa. Numerosi indici settimana scorsa hanno toccato nuovi massimi annuali (DAX, S&P500, Nasdaq100) mentre le autorità politiche e monetarie continuano a diffondere messaggi di fiducia.

I dati tecnici cambiano poco di settimana in settimana. L'S&P500 ha la RSI a 70.33 e la volatilità a 17.47. Il CBOE equity puts/calls ratio era giovedì a 0.53 con la media mobile a 5 giorni allo stesso livello. Giovedì in America i nuovi massimi sugli indici sono stati raggiunti con uno dei livelli più bassi di titoli trattati dell'anno (NYSE 928 Mio di titoli). I titoli con nuovi massimi a 20 giorni sono stati solo 1142. A questa scarsa partecipazione al rialzo si contrappone la mancanza di pressione di vendita - solo 384 sono stati i titoli USA con nuovi minimi a 20 giorni.

D'altra parte vediamo una sana rotazione tra i settori. Una settimana fa commentavamo con preoccupazione il calo dell'indice dei prezzi delle materie prime CRB. Questa settimana è il comparto dell'energia e dei materiali di base ad aver sostenuto Wall Street. Logico sviluppo visto che il prezzo del petrolio è salito a 84.40 USD al barile, livello più alto dell'ultimo anno.

Sul fronte delle divise abbiamo assistito alla riscossa dell'Euro. Il 1. d'aprile il cambio EUR/USD è salito fino a 1.3590 dando la spinta decisiva al rialzo in Europa. Venerdì 2 aprile le borse erano chiuse ma non il mercato dei cambi. EUR/USD è ridisceso a 1.35 ed all'inizio di settimana prossima

mancherà la spinta al rialzo fornita dall'Euro forte. Se sparisce anche l'effetto liquidità ci domandiamo cosa resta per sostenere questo rialzo. Ottimismo ?

Il dollaro debole ha inoltre causato l'ovvio aumento dei prezzi delle materie prime. Se ora il dollaro, come prevediamo, si rafforza, questo effetto positivo per le borse dovrebbe sparire.

Un'ultimo appunto riguardante la giornata di venerdì. I futures hanno accolto inizialmente bene i positivi dati economici pubblicati in America. A fine giornata però erano tornati al punto di partenza con l'S&P500 indicativamente a 1178 punti.

Riassumendo è difficile dire quando si concretizzerà la prevista correzione. Il movimento verso l'alto ha sempre minori probabilità di proseguire indisturbato ma fino a quando non inciampa in un problema, è il trend rialzista che continuerà a dominare. Siamo tranquilli per quel che riguarda la posizione short in America. L'abbiamo aperta a 1175 punti e malgrado nuovi massimi annuali e balzi verso l'alto, l'indice è a 1178 punti.

Più difficile giudicare lo sviluppo in Europa. Abbiamo più volte detto che la situazione di ipercomperato in Europa è meno estrema e teoricamente esiste ancora spazio verso l'alto. Se gli indici volevano usare questo spazio molto dipendeva dall'Euro. Ora che il rimbalzo dell'Euro sembra terminato è possibile che anche il rialzo delle Borse sia alla fine. Lo potremo dire con maggiore convinzione solo martedì prossimo.

Tre settimane fa avevamo pronosticato una correzione all'interno di un trend rialzista a medio termine. Questa correzione era per noi una premessa per far continuare la tendenza verso nuovi massimi annuali anche su indici ritardatari come l'Eurostoxx50 (puntualizziamo: l'indice ha chiuso giovedì a 2978 punti contro il massimo di gennaio a 3044 punti). Ora che la correzione è mancata è possibile che il prossimo massimo sia definitivo e concluda il rialzo dal minimo di marzo 2009. Le implicazioni di questa affermazione sono importanti. Il prossimo massimo potrà essere un top al quale seguirà una sostanziale fase negativa. Non parliamo più di ritracciamento né di correzione ma di sostanziale ribasso. Ma prima dobbiamo vedere se, quando e come gli indici azionari ripartono verso il basso.

Auguriamo ai nostri lettori una Buona Pasqua.

Il prossimo commento sotto forma di aggiornamento verrà pubblicato martedì mattina 6 aprile.

Commento del 1. aprile

Ieri le Borse si sono mosse casualmente grazie ad alcune notizie congiunturali. Mancava però una tendenza e la voglia degli operatori di intraprendere qualcosa di nuovo. Qualsiasi tentativo di salire o scendere è stato velocemente rintuzzato quasi che nessuno volesse una chiusura degli indici distante da quella del giorno precedente. L'impressione è quella di mercati che volevano chiudere sui massimi trimestrali in maniera da non toccare la performance raggiunta.

A questo punto il quadro che si presenta ha la sua logica: DAX in positivo e Eurostoxx50 in negativo - Wall Street che si indebolisce di un -0.3% fino ad un -0.5% per recuperare stamattina (almeno guardando i futures) e borse asiatiche in rialzo.

Tecnicamente il quadro è invariato. Gli indici sono in ipercomperato anche se a corto termine parte di questi acquisti eccessivi vengono lentamente riassorbiti dal movimento laterale e dal tempo che scorre. In America abbiamo il 60% dei titoli sopra la media mobile a 20 giorni ma ancora l'80% sopra quella a 50 giorni. I valori di RSI scendono ma per l'S&P500 sono ancora a 66.32. In queste sedute prepasquali sta diminuendo la forza d'acquisto e la pressione di vendita accrescendo l'impressione che anche oggi non succederà molto. L'indicatore MACD fornisce su alcuni mercati segnali di vendita a corto termine. Aspettiamo però delle conferme poiché questo indicatore è spesso fallace e fornisce in movimenti laterali falsi segnali. Funziona bene solo in trending markets. Il mercato delle divise è invece più attivo e interessante. Il cambio EUR/USD è salito fino a 1.356 prima di tornare verso il basso. Ora è a 1.3510. Noi pensavamo che non potesse superare stabilmente gli 1.35 e questa forza marginale della moneta europea ci sorprende un po'. L'Euro forte potrebbe sostenere i mercati europei ed essere un elemento di disturbo ad una eventuale correzione

delle borse. Vedremo nei prossimi giorni se questo movimento al rialzo dell'Euro resta un rimbalzo o si trasforma in tendenza. La nostra opinione é che il rialzo del dollaro deve continuare in direzione degli 1.30.

Ieri il petrolio era molto forte tornando a 82.40 USD al barile. Stranamente questo non é bastato a far salire l'indice CRB delle materie prime che si indebolisce. L'oro continua ad oscillare senza tendenza ed é a 1112 USD/oncia.

Stamattina le borse asiatiche si sono involate (Nikkei +1.43%) ed i futures americani risalgono del +0.3% cancellando la perdite di ieri sera. I mercati europei sembrano apprezzare ed inizieranno la seduta con plusvalenze intorno al +0.5% (DAX a 6180 e Eurostoxx50 a 2950). A seconda di come si sviluppa la giornata ed in particolare il cambio EUR/USD questa potrebbe essere una buona occasione per riaprire posizioni short.