

Commento del 30 giugno

Rimbalzo tecnico da ipervenduto o rialzo?

Ieri il parlamento greco ha votato in favore di un pacchetto di risparmi e di misure d'austerità che manderanno il Paese in una depressione economica per anni. L'alternativa era il fallimento. Le borse si sono rafforzate e hanno terminato la giornata con consistenti plusvalenze.

Innanzitutto un breve commento fondamentale. Il voto in Grecia non ha cambiato sostanzialmente la situazione. Presto o tardi si dovrà affrontare la realtà - la Grecia non é economicamente in grado di ripagare tutti i suoi debiti e far fronte ai suoi impegni. La soluzione del problema é solo rimandata. Noi non prevediamo un ribasso in borsa speculando sul fallimento di un qualche paese ma perché il riassorbimento dei debiti imporrà in molti paesi una politica fiscale e della spesa pubblica restrittiva. Questo causa recessione.

Tra l'altro il voto di ieri é stato solo un primo passo. Mancano le leggi d'applicazione che devono essere votate oggi singolarmente. Inoltre sarà molto difficile che la Grecia possa sopportare una cura del genere per anni senza una rivolta popolare.

Ieri l'Eurostoxx50 ha chiuso a 2802 punti (+1.89%) con un massimo giornaliero a 2815 punti.

L'indice é quindi arrivato sul margine superiore del trading range a 2700-2800 punti. A questo punto si presentano due ipotesi. O il rialzo da lunedì é stato unicamente un rimbalzo tecnico in controtendenza causato da una situazione di ipervenduto, oppure il rally degli ultimi giorni é l'inizio dell'atteso rialzo che doveva durare alcune settimane. Non abbiamo ancora una risposta definitiva a questa domanda ma l'analisi tecnica e grafica ci permette di fare un paio di ipotesi e stabilire un piano d'azione.

Prima di tutto dobbiamo subito guardare cosa é successo ieri sera in America. L'S&P500 ha aperto bene salendo velocemente sui 1307 punti. È poi oscillato fino a fine seduta fermandosi a 1307.41 punti (+0.83%). L'indice ha quindi avuto praticamente quella performance dell'1% citata ieri come premessa per il rialzo. Inoltre la resistenza a 1300 punti é stata ampiamente superata.

Il momentum sul cortissimo termine mostra che l'indice deve ancora salire alcuni punti prima di ritracciare e riassorbire il forte rally degli ultimi giorni. Di conseguenza dovrebbe salire sui 1312 punti (prossima resistenza) e poi ridiscendere. La forza di questo ritracciamento ci dirà se questo rally dai 1260 punti é stato un rimbalzo evanescente o l'inizio di una fase di rialzo. Un breve e debole ritracciamento verso i 1300 punti lascerebbero l'indice in una posizione forte e la continuazione del rialzo é assicurata. Un ritracciamento più forte ed un ritorno sotto i 1300 punti mostrerebbe invece che i ribassisti hanno ancora delle possibilità.

Lo stesso vale per l'Eurostoxx50. Oggi ci sarà ancora una spinta verso l'alto. Idealmente bisognerebbe toccare un livello poco sopra il massimo di ieri - quindi circa 2825 punti. Al massimo 2842-50 punti, prossima resistenza. Poi dovrebbe seguire un pullback e a questo punto bisogna osservare i 2800 punti - sono i 1300 di S&P500.

Se vi ricordate nell'analisi del fine settimana avevamo detto che i cicli favorivano un minimo o un massimo per fine mese. Pensavamo che si doveva trattare di un minimo ma oggi l'opzione di un massimo sembra un'interessante alternativa.

Ieri il cambio EUR/USD ha fatto le capriole. Per saldo si é rafforzato e lo troviamo stamattina a 1.4470. L'indebolimento del dollaro e la salita delle borse ha favorito le materie prime. Il prezzo dell'oro é a 1513 USD/oncia. Non vediamo niente di strano che ci possa suggerire in quale direzione si stanno muovendo le borse. Per ora le correlazioni classiche funzionano perfettamente e non appaiono divergenze.

Stamattina le borse asiatiche sono positive - il Nikkei giapponese guadagna il +0.2%. Il future sull'S&P500 é a 1305.50 punti. L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni sui 2818 punti (+0.6%). Lo spazio verso l'alto é limitato. Ci dovrebbe essere ancora un'impennata prima del previsto ritracciamento.

Commento del 29 giugno

Si sta ripetendo l'andamento di settimana scorsa. L'S&P500 ha terminato la seduta di martedì 21 giugno a 1295.52 punti (+1.34%). Ieri ha chiuso a 1296.67 punti (+1.29%). Tra mercoledì scorso e venerdì l'S&P500 era poi caduto raggiungendo i 1262 punti. Cosa succederà nei prossimi giorni? Le borse continueranno a copiare lo svolgimento della settimana precedente o sono già pronte per involarsi sotto lo stimolo della "soluzione" della crisi greca? Vediamo di trovare una risposta.

Innanzitutto bisogna ricordarsi che il trend di base dominante ora è ribassista. Di conseguenza la probabilità è maggiore che una costellazione tecnica incerta si risolva verso il basso. Decisivo è l'S&P500 americano. Questo sta oscillando tra i 1260 ed i 1300 punti e sul grafico appare un triangolo o una bandiera. Lo sviluppo di queste formazioni sarà negativo se la seduta odierna sarà negativa. Non importa se oggi avviene una rottura al rialzo sopra i 1300 punti - importante è solo la chiusura. Ieri il mercato azionario americano è salito con 4840 advances e 1448 declines. I NH/NL sono stati 568 su 182 - il dato sui nuovi massimi ci dice al momento poco visto che l'indice è bloccato in un movimento laterale e decisamente lontano dal massimo degli ultimi 30 giorni a 1345 punti. A livello di sentiment vediamo un ritorno di fiducia (VIX a 19.17 -1.39) ed una certa speculazione al rialzo a corto termine (CBOE Equity put/call ratio a 0.58 !). Ieri il rialzo è avvenuto con la partecipazione omogenea di tutti i settori fatto che da una parte indica un movimento con larga partecipazione, dall'altra la possibilità che siano stati solo i derivati a muovere il listino. Al contrario dei giorni precedenti l'ultima mezz'ora è stata positiva e gli indici hanno chiuso sul massimo. Non sembra però che questa impennata finale sia stata causata dai forti investitori istituzionali ma piuttosto da traders short che hanno chiuso posizioni in perdita. La nostra impressione generale è che la ripresa del ribasso tra oggi e domani è lo scenario più probabile. Una continuazione del rialzo ora è possibile ed implica una salita dell'S&P500 verso i 1350 punti. Per questo ci vorrebbe però oggi un'altra seduta da +1% ed una chiara rottura della resistenza a 1300 punti.

Una chart che ci lascia penserosi è quella del Nasdaq100. L'indice tecnologico ha nettamente superato la resistenza sui 2250 punti chiudendo a 2285 punti (+1.49%). Questo indice sembra già aver iniziato un rialzo almeno a corto termine. Nella fase precedente aveva bucato il supporto per poi fermarsi improvvisamente. Forse lo farà anche questa volta - l'accelerazione di ieri è però un segnale d'allarme per i ribassisti. Chi è ancora short deve seriamente prendere in considerazione la possibilità che il rialzo degli ultimi due giorni continui.

Il risultato del voto stasera in Grecia è irrilevante. Tutti sanno benissimo che, malgrado l'eventuale approvazione del piano di risparmi, la soluzione del problema dei debiti è ancora lontana. In caso di voto negativo invece si dovrà trovare un'altra soluzione - non è la fine del mondo.

Non abbiamo parlato di Europa poiché non ne vediamo la necessità. Ieri l'Eurostoxx50 è salito a 2750 punti (+0.98%) con una buona partecipazione del settore bancario (+1.91%). È però il mercato in generale che si è risollevato e non si è trattato solo di un rimbalzo tecnico dei titoli finanziari. La prova la fornisce il DAX (+0.88%) che tiene testa all'indice europeo. Non sappiamo se i 2702 punti di lunedì sull'Eurostoxx50 costituiscono minimo e l'atteso rialzo è già cominciato. Ricordiamoci che una settimana fa l'Eurostoxx50 era a 2801 punti e quindi non conviene diventare eccessivamente ottimisti solo perché oggi si prospetta un'ulteriore miglioramento. Secondo noi la fase di ribasso iniziata a maggio non è ancora terminata - manca un esaurimento verso il basso. Oggi sapremo se questa interpretazione è corretta.

Gli altri mercati finanziari si sono comportati secondo logica. La borsa è partita al rialzo grazie ad una ventata di ottimismo greco ed ovviamente l'Euro si è rafforzato. Il cambio EUR/USD è salito a 1.4350 - attenzione però che i progressi contro franco svizzero sono stati insignificanti. I prezzi delle materie prime sono aumentati (CRB +1.74%) grazie alla conosciuta correlazione con l'USD. Il prezzo dell'oro è tornato a 1504 USD/oncia. Queste oscillazioni a corto termine non influiscono sulla tendenza a medio termine dell'indice CRB che resta ribassista.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo ed il Nikkei giapponese guadagna il +1.5%. La Cina è

però in negativo. Il future sull'S&P500 è a 1293 punti. Le borse europee devono ancora scontare la buona chiusura di New York ed inizieranno la giornata con una consistente plusvalenza (Eurostoxx50 a 2770 punti +0.7%). Se le nostre previsioni negative per i prossimi giorni sono corrette, gli indici dovrebbero essere sui massimi settimanali. Decisiva è la seduta stasera a Wall Street. Un +1% in chiusura metterebbe gli orsi in letargo per una paio di settimane - incredibile in mezzo all'estate ma possibile....

Commento del 28 giugno

Up & down - da giorni ormai i nostri due indici di riferimento Eurostoxx50 e S&P500 non vanno da nessuna parte. Sedute positive si alternano a sedute negative e per saldo gli indici restano bloccati nel conosciuto trading range: 2700-2800 punti per l'Eurostoxx50 e 1260-1300 punti per l'S&P500. Questa settimana esiste una buona costellazione per un minimo a cui dovrebbe seguire un periodo di rialzo. Ci aspettiamo un'ondata di vendite finali ed una discesa dell'Eurostoxx50 sui 2680 punti e dell'S&P500 sui 1250 punti entro venerdì. Ieri però di tutto questo abbiamo visto ben poco. L'Europa è rimbalzata debolmente con bassi volumi di titoli trattati (Eurostoxx50 a 2723 punti +0.30%) mentre in America abbiamo assistito ad una (per noi) sorprendente seduta positiva. L'S&P500 ha chiuso a 1280.10 punti (+0.92%) tornando ad avvicinarsi ai 1300 punti. A/D a 4290 su 2026 e NH/NL a 382 su 410 e VIX a 20.56 (-0.54) mostrano una buona seduta senza particolari spunti di analisi. Gli indicatori tecnici sono misti e naturalmente dopo settimane di debolezza mostrano una buona probabilità di un ritorno delle borse verso l'alto. Questa indecisione è però leggermente irritante. Senza una qualche forma di esaurimento il ribasso da maggio non può considerarsi come concluso. Potenziali venditori continuano a restare a guardare e con questa spada di Damocle presente è difficile prevedere e confermare un rialzo - ci possono essere dei rimbalzi tecnici, anche sostanziosi, ma nulla più. Ad immagine del Bullish Percent Index a 51.07 i mercati azionari sembrano in equilibrio e c'è bisogno di un qualche eccesso in una o nell'altra direzione per creare una tendenza.

I rialzi di ieri sono stati conseguiti con bassi volumi di titoli trattati e senza una chiara leadership. La borsa americana ha chiuso sotto il massimo giornaliero dopo due nette spinte di rialzo fornite dai derivati. Non siamo per niente convinti che ci possa essere una continuazione verso l'alto e manteniamo il nostro scenario esaustivo per la settimana. L'aspetto ciclico favorisce entro venerdì un minimo.

Anche gli altri mercati finanziari si muovono a casaccio. Il cambio EUR/USD è sceso ieri fino a 1.41 ma è stamattina di nuovo a 1.4260. Oro e argento scivolano verso il basso (oro a 1498 USD/oncia) insieme al petrolio. I redditi delle obbligazioni sono stabili. La FED sta continuando a comperare titoli di Stato americani in una versione ridotta del QE. Reinveste a questo scopo le scadenze del suo portafoglio che è ormai di trilioni.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei è in rialzo del +0.8% mentre Cina e Hong Kong sono in calo. Il future sull'S&P500 perde 1 punto a 1275 punti. Le borse europee devono ancora recuperare la buona chiusura a New York ed inizieranno la giornata con una plusvalenza (Eurostoxx50 a 2734 punti +0.3%). Oggi non sappiamo cosa aspettarci. Se seguiamo la regola del up & down dovrebbe essere una giornata negativa.

Il commento tecnico di stamattina è un pò scarso ma sinceramente non abbiamo molto di nuovo da dire. Abbiamo fatto il nostro lavoro - ora dobbiamo attendere un paio di giorni per delle conferme. Ieri non ne abbiamo avute.

Aggiornamento del 27 giugno

La settimana inizia in tono negativo. Le borse asiatiche sono in calo con il Nikkei giapponese in perdita di circa il -0.90%. Cina e India sono invece in guadagno - ritornando a quanto scritto nell'analisi di sabato queste borse potrebbero avere due settimane di anticipo rispetto ad America ed Europa. Il future sull'S&P500 scende a 1261 punti (-3 punti) e le borse europee apriranno la seduta

odierna con un calo intorno al -0.25% (Eurostoxx50 a 2708 punti).

Il cambio EUR/USD é sceso a 1.41 mentre il prezzo dell'oro é a 1501 USD/oncia.

Per ora sembra delinearci lo scenario descritto nell'analisi del fine settimana. Dovrebbero esserci ancora un paio di sedute negative ed eventualmente un sell off prima che gli indici possano definitivamente stabilizzarsi ed iniziare una fase positiva. Investitori aggressivi possono provare a posizionarsi long intorno ai supporti che abbiamo indicato nella sezione portafoglio. Attenzione però che questi livelli sono conosciuti alla maggioranza degli operatori che lavorano usando l'analisi tecnica. Di conseguenza é probabile che gli indici nella loro caduta si fermino prima o facciano al contrario una falsa rottura al ribasso. Investitori più prudenti aspettano la formazione di un minimo (al momento assente) ed un qualche segnale positivo prima di andare long. Questo maniera di operare provoca normalmente utili inferiori ma é più sicura.

Commento del 25-26 giugno

Selling Climax

Così viene definita la vendita finale di una fase di ribasso. Le azioni passano da mani deboli, spesso di piccoli investitori o speculatori senza riserve finanziarie, a mani forti, normalmente investitori istituzionali. Spesso questa fase si conclude con alcune giornate di panico, vendite al meglio che fanno precipitare i corsi di azioni di 5%-10% in poche ore ed un netto aumento dei volumi. Sul corto termine i mercati azionari europei ed americani sono arrivati a questo punto. Si prepara un minimo significativo.

Nell'analisi di sabato scorso dal titolo **6 settimane e mezzo** avevamo fatto questa previsione:

"Manca ancora un impulso verso il basso e ci dovrebbe quindi essere all'inizio di settimana prossima ancora un breve tuffo ad esaurire il ribasso di maggio-giugno. Ci aspettiamo un minimo sui 1250-1260 punti di S&P500 e 2680-2720 punti di Eurostoxx50 prima che le borse possano riprendere temporaneamente la via del rialzo." Nelle ultime 5 sedute abbiamo visto parecchia volatilità ed alcune spinte verso il basso nel tentativo di esaurire a corto termine il ribasso.

L'Eurostoxx50 ha finito la settimana a 2715 punti - l'S&P500 a 1268 punti con un'ulteriore calo del -0.24%, quasi l'ottava settimana in perdita. Un minimo é vicino ma manca un panic selling - qualcosa come quello che abbiamo visto tra giovedì e venerdì sul FTSE MIB e sulle banche italiane. Il fatto che questo minimo ci metta del tempo a formarsi (da quasi due settimane i nostri indici di riferimento ballano sui supporti) suggerisce che il prossimo movimento verso l'alto potrebbe essere qualcosa di più che un semplice rimbalzo tecnico. Il ribasso iniziato a maggio dovrebbe ora fare una sostanziale pausa.

Guardiamo ora come le borse si sono avvicinate alla fine del mese di giugno e facciamo in seguito alcune previsioni per settimana prossima e per luglio.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.96% a 2715 punti
DAX	-0.60% a 7112 punti
SMI	-2.39% a 5998 punti
FTSE MIB	-4.68% a 19154 punti
S&P500	-0.24% a 1268.45 punti
Nasdaq100	+1.10% a 2217 punti

La settimana é stata caotica e tecnicamente un continuo susseguirsi di falsi segnali ed ipotesi. Ci sono stati parecchi reversal giornalieri, in parte su importanti supporti. Questo ci ha indotto a chiamare spesso il minimo senza essere sicuri del susseguente rialzo. Catturati nel trading range 2700-2800 punti di Eurostoxx50 siamo oscillati nelle nostre opinioni tra un buy speculativo a corto termine sui 2700 punti ed un sell sui 2800 punti nell'ottica del trend ribassista dominante ed una continuazione del ribasso da maggio. La verità che si salta ora all'occhio é che non si prepara solo

un rimbalzo tecnico ma la formazione di una base dovrebbe permettere un sostanziale rialzo di un paio di settimane. Lo sappiamo - è strano fare questa affermazione mentre l'Europa sembra sprofondare nel caos dei debiti statali e l'economia mondiale rischia una nuova recessione. È solo che ora si è esagerato nel pessimismo e nelle vendite. Dovrebbe esserci una pausa. E per chi vuole vedere come funziona dia un'occhiata alle charts degli indici azionari cinesi. Questa settimana si sono risollepati un 5%-10% dal minimo dopo un crollo da brivido iniziato a metà aprile.

L'unica problema o notizia negativa è che manca ancora un esaurimento verso il basso. Venerdì l'S&P500 ha chiuso a 1268.45 punti (-1.17%) con un forte aumento dei volumi di titoli trattati. A/D a 2321 su 3968 e NH/NL a 238 su 245 non ci dice niente sulle forze attuali di venditori e compratori. La volatilità VIX è risalita a 21.10 (+1.81%) tornando sul livello di nervosismo di una settimana fa. La discesa di venerdì non è finita e dovrebbe mancare una netta penetrazione nella fascia di supporto a 1250-1260 punti. Con il precedente minimo del 16 di giugno a 1258 punti, dobbiamo aspettarci almeno un minimo discendente (sotto i 1258 punti) o una falsa rottura al ribasso (discesa intraday sotto i 1250 punti). Importante è anche l'aspetto ciclico. Fine mese coincide spesso con un minimo o un massimo. Ovviamente si prospetta ora un minimo. Questo deve presentarsi settimana prossima tra lunedì 27 e venerdì 1 luglio. Il 4 luglio è festa dell'Indipendenza americana.

Due parole sul FTSE MIB (19154 punti). La borsa italiana è crollata entrando nel mirino degli speculatori. Alcuni titoli, specialmente quelli bancari, mostrano del panic selling. Il FTSE MIB è ipervendutissimo (RSI a 31.07) ma il grafico permette ancora un'accelerazione al ribasso prima di un minimo. Nel panico è impossibile dire fino a dove potrebbe calare il FTSE MIB. Vediamo supporto a 18700 punti ma questo non significa che l'indice deve scendere ancora fino a qui. L'unica cosa certa è che il minimo è imminente - questione di giorni o di ore. Nella stessa situazione tecnica del FTSE MIB si trova l'SMI svizzero (strana combinazione - Svizzera ed Italia nello stesso calderone) con l'unica differenza che l'SMI sembra già pronto a cambiare tendenza e venerdì ha chiuso al rialzo del +0.12%. Guardate la chart e leggete il nostro commento tecnico.

Sugli altri mercati finanziari non vediamo niente di nuovo. Il cambio EUR/USD è a 1.4185 - i segnali tecnici di un prossimo rafforzamento del dollaro americano si moltiplicano. La rottura del supporto a 1.40 è solo una questione di tempo. Il prezzo del petrolio questa settimana è sceso tra i 5 ed i 10 USD al barile (a seconda della qualità). Il rallentamento economico ed il previsto rafforzamento dell'USD dovrebbe provocare a medio termine la continuazione del trend negativo. Lo stesso vale per l'oro, caduto a 1501 USD/oncia. Questa settimana i redditi delle obbligazioni di buona qualità sono stati in calo. Nel reddito fisso assistiamo però a quell'effetto qualità che avevamo annunciato nelle previsioni per l'anno 2011. Gli investitori penalizzano i rischi debitori e questa settimana è stata l'Italia a farne le spese con un netto aumento dei tassi d'interesse sui titoli di Stato.

Riassumendo un minimo di medio termine è vicino. Settimana prossima un'ondata finale di vendite da panico dovrebbe eliminare le ultime mani deboli. Dovrebbe poi iniziare non un semplice rimbalzo ma un sostenibile rialzo che seguiremo con posizioni long. Questo rialzo potrebbe durare due settimane - questa è una stima iniziale e non ancora una previsione. In seguito ci riposizioneremo short per la continuazione del ribasso estivo e di lungo termine.

Commento del 24 giugno

Nell'analisi tecnica è meglio non continuare a cambiare opinione - bisogna mantenere una linea fino a quando non c'è una prova che c'è qualcosa di sbagliato. Non bisogna lasciarsi prendere dalle emozioni ma concentrarsi sull'analisi oggettiva della situazione.

La nostra opinione è che ora gli indici dovrebbero oscillare in maniera caotica e casuale in un range

abbastanza ristretto - 2700-2800 punti di Eurostoxx50 e 1260-1300 punti di S&P500. Malgrado il crollo di ieri in Europa (Eurostoxx50 -2.30% a 2730 punti) abbiamo ieri sera ripetuto la previsione, espressa il mattino, di un ritorno degli indici nella parte superiore del range. Fino a quando uno di questi due indici non buca il supporto non esiste ragione per cambiare opinione. La chiave di lettura di questo mercato è nelle frasi finali del commento sull'Eurostoxx50 di ieri sera: *"Secondo noi, malgrado il trend dominante ribassista l'Eurostoxx50 non è ancora pronto ad accelerare la ribasso. Grecia e banche non bastano."* Ed anche le banche sono lontane dal minimo di settimana scorsa. L'indice SX7E ha chiuso a 154.47 punti con un terribile -4.06% - ancora lontano però dai 151 punti di minimo che dovrebbe resistere.

Ieri le borse europee si sono lasciate influenzare dal deludente discorso di Bernanke di mercoledì sera e da un paio di affermazioni negative di Trichet sullo stato di salute delle banche. Le borse sono precipitate con vendite che hanno coinvolto tutto il listino. Le minusvalenze hanno assunto nel pomeriggio vaste proporzioni. Chi ha seguito però il movimento con attenzione avrà notato che dalle 14.30 il calo ha perso in dinamica ed i ribassisti non riuscivano più a fare progressi. L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo a 2722 punti per chiudere infine a 2730 punti (-2.30%), livello già raggiunto tre ore prima.

A questo punto bisognava guardare cosa succedeva in America. L'inizio di seduta è stato disastroso ed i monitor si sono tinti di rosso. L'S&P500, che aveva chiuso il giorno prima a 1287 punti, è sceso nella prima ora fino a 1262.87 punti con un calo di circa il 2%. A questo punto molti temevano il crollo e la rottura del supporto a 1260 punti. Ed invece lentamente il mercato si è stabilizzato, ha cominciato a recuperare anche se verso le 3 del pomeriggio (21.00 in Europa) l'S&P500 era ancora sui 1268 punti. Nell'ultima ora il mercato è decollato e spinto dalla tecnologia (Nasdaq100 +0.86%) l'S&P500 ha recuperato buona parte delle perdite iniziali per chiudere sul massimo giornaliero a 1283.50 punti (-0.28%). I dati della giornata, con questo reversal nel mezzo, sono confusi. A/D a 2821 su 3434, NH/NL a 191 su 728 e VIX a 19.29 parlano per una seduta negativa. Anche la sottoperformance delle banche (BKX -1.06%) non è entusiasmante. La previsione però è ovviamente ora di una continuazione del rialzo verso i 1300 punti di S&P500. Poi vedremo - nel fine settimana faremo ordine.

Sugli altri mercati finanziari i movimenti diventano disordinati. Il cambio EUR/USD è a 1.4230 dopo aver toccato un minimo giornaliero a 1.4130. La decisione di Obama di utilizzare le riserve strategiche di petrolio ha fatto cadere il prezzo dell'oro nero di 5 USD - stamattina c'è un recupero di un paio di USD. Ieri i tassi d'interesse USA sono scesi ma le quotazioni degli USTB restano saldamente in un movimento laterale con scarsa volatilità. Il prezzo dell'oro è sceso a 1525 USD/oncia sfiorando la rottura della media mobile a 50 giorni.

Stamattina assisteremo alla risurrezione dei mercati azionari europei. Le prime indicazioni ci forniscono un valore di 2772 punti di Eurostoxx50 (+1.5%). Le borse asiatiche sono al rialzo con il Nikkei a +0.85%. Il future sull'S&P500 guadagna ancora 6 punti a 1283 punti. Dopo le capriole dei giorni scorsi preferiamo non fare previsioni precise sulla giornata odierna. Pensiamo solo che l'euforia iniziale dovrebbe scemare e quindi stasera l'Eurostoxx50 non dovrebbe essere lontano dai 2770-2780 punti. Probabilmente oggi gli investitori saranno stanche e stupefatti di volatilità e si calmeranno prima del fine settimana.

Commento del 23 giugno

Archiviato il voto di fiducia del parlamento greco ieri le borse sono tornate alla normale gestione degli affari. Questo significa che l'euforia è evaporata ed in mancanza di ulteriori stimoli ci sono state alcune prese di profitto ma nessuna iniziativa particolare.

Questo è un segno negativo. A giugno le borse hanno avuto parecchie possibilità di sviluppare dei rimbalzi e delle fasi positive. Tranne delle reazioni estemporanee non è mai scaturito niente di concreto. Dal minimo del 16 di giugno a 2993 punti l'Eurostoxx50 è risalito al massimo di ieri a 2806 punti - è pur sempre un rimbalzo del 4.2%. Per arrivare a questo risultato bisogna però considerare gli estremi giornalieri. Comperando in apertura e vendendo in chiusura si scende ad un

magro 2.9%.

Ieri l'Eurostoxx50 é sceso a 2795 punti (-0.25%) mentre l'S&P500 ha terminato la seduta con una minusvalenza del -0.65% a 1287.14 punti. Questo comportamento delle borse ci lascia perplessi. Sembra che tra la fine di settimana scorsa e l'inizio di questa ci sia stato solo un breve rimbalzo di alcuni giorni che ha lasciato il trend ribassista intatto sia a medio che a corto termine. Alcuni indici tecnicamente particolarmente deboli come l'SMI svizzero o il FTSE MIB sembrano già pronti per un nuovo minimo annuale. Oggi ci sembra inutile elencare i vari indicatori tecnici poiché la situazione é chiara e non sono le contenute variazioni di ieri ad aver cambiato qualcosa. **La tendenza a medio termine é ribassista - l'unica domanda per ora senza risposta é se questa tendenza dominante sta già riaffiorando o se il rimbalzo da metà giugno ha ancora qualcosa da dire.** Avevamo due obiettivi di riferimento. I 2800 punti di Eurostoxx50 che sono stati raggiunti nei 2 giorni scorsi (massimo a 2806 punti). I 1300 punti di S&P500 sono invece stati solo avvicinati con il massimo di ieri a 1298.61 punti.

Osservando le charts che usiamo per il trading giornaliero (barre a 5 minuti fino a 30 minuti invece che le usuali barre di un giorno) abbiamo l'impressione di trovarci di fronte ad un'ulteriore fase di distribuzione. Questo significa che nei prossimi giorni le borse dovrebbero oscillare nei range tra minimo mensile e massimo di ieri (per intenderci 2700-2800 punti di Eurostoxx50 e 1260-1300 punti di S&P500). Non ci aspettiamo però nessuna rottura in una o nell'altra direzione. è un buon ambiente per traders - una situazione invece insoddisfacente per un investitore. L'unica cosa che gli resta da fare é di posizionarsi short nella parte superiore di questo trading range. Trovare il livello ideale sarà difficile poiché una fase di distribuzione serve a togliere di mezzo gli speculatori. Falsi segnali e false rotture sono in questa fase normalità. L'Eurostoxx50 non salirà di nuovo a 2806 punti (o 2814 punti di future) ma si fermerà a 2795 punti o balzerà ad un nuovo massimo marginale a 2820 punti. Con un limite di vendita a 2820 punti si va sul sicuro ma si rischia di non poter aprire la posizione short. Con una vendita a 2795 punti si rischia invece di eliminati da uno stop a 2820 punti.

Ieri sera i mercati si aspettavano un'ulteriore regalo di miliardi da parte di Bernanke ed un qualche miracolo in grado di reinflazionare economia e borsa. Il capo della FED é sembrato invece a corto di argomenti. Ha ribadito che ci sarà crescita economica ed una diminuzione della disoccupazione. Come raggiungere questi obiettivi però sembra non saperlo neanche lui - forse basta dirlo e crederci. Gli investitori sono rimasti delusi e hanno venduto. L'S&P500 ha perso nelle ultime due ore di contrattazioni l'1% chiudendo sul minimo giornaliero a 1287.14 punti (-0.64%). Le vendite hanno toccato tutti i settori. Gli investitori sembrano stanchi e demotivati piuttosto che spaventati o veramente negativi. La volatilità VIX, contro logica, é scesa a 18.52 (-0.34). Sembra che i mercati si preparano ad una fase di stasi.

Sparita l'euforia "greca" il cambio EUR/USD é ridisceso a 1.4280 mentre l'oro é fermo a 1547 USD/oncia. Da giorni i tassi d'interesse sono stabili mentre i prezzi delle materie prime scivolano verso il basso riflettendo il timore di un mercato rallentamento economico.

Stamattina i mercati asiatici sono in calo. Il Nikkei perde il -0.3%. Il future sull'S&P500 scende a 1276 punti (-4 punti). Le borse europee inizieranno ovviamente le contrattazioni in calo.

L'Eurostoxx50 é previsto sui 2778 punti. Negli ultimi giorni sia ribassisti che rialzisti hanno giocato le loro carte senza ottenere grandi risultati - pensiamo che ora staranno tranquilli fino a venerdì.

Commento del 22 giugno

Il governo Papandreou é salvo - e la Grecia ? Il voto di fiducia di ieri notte ha unicamente rimandato la bancarotta e la soluzione del problema. La situazione finanziaria del Paese é fondamentalmente immutata e nei prossimi giorni i mercati finanziari se ne renderanno conto. Dopo un effimero rally di breve durata torneranno alla realtà. Quando e a che livello ?

Ieri le borse sono decollate, anticipando la decisione del parlamento greco. L'ondata di acquisti é iniziata in Europa. Le borse hanno iniziato la giornata in positivo, sono oscillate fino nel tardo pomeriggio per infine accelerare al rialzo dopo le 16.00. Crediamo che il rapporto con il voto in

Grecia sia in buona parte casuale - il movimento è più che altro una reazione tecnica ad una situazione di ipervenduto. I titoli bancari si sono infatti comportati bene (indice SX7E +2.69%) ma non sono l'unica ragione del rialzo. Gli acquisti hanno toccato praticamente tutti i settori muovendo tutto il listino (Eurostoxx50 a 2802 punti +1.96%). Titoli e paesi toccati dalla crisi dei PIIGS (FTSE MIB +2.08%) non hanno fatto molto meglio del DAX tedesco (+1.89%) che è meno coinvolto nel problema Grecia e ha una percentuale inferiore di titoli finanziari. Nelle precedenti analisi avevamo previsto una risalita dell'Eurostoxx50 sui 2800 punti. Questo obiettivo è già stato raggiunto ieri. A questo punto i nostri piani sono stati un pò scombuscolati poiché da un punto di vista temporale le scadenze non combaciano. Pensavamo che il rialzo sarebbe iniziato da oggi ed invece è partito lunedì - credevamo di avere una decina di giorni positivi e l'obiettivo è già raggiunto. Dal grafico sembra che l'Eurostoxx50 potrebbe guadagnare ancora una cinquantina di punti al massimo. Vediamo se l'analisi dei mercati americani ci da una mano.

L'S&P500 ha iniziato la seduta invariato toccando il minimo giornaliero a 1278.40 punti. È poi salito costantemente per due ore raggiungendo i 1295 punti. Da lì è oscillato lateralmente con poca volatilità. Ha toccato un massimo a 1278.40 punti per chiudere infine a 1295.52 punti (+1.34%). La tecnologia, che dà parecchi giorni sottoperformava, aveva rotto parecchi supporti ed era nettamente in ipervenduto, ha reagito con un'ottima prestazione (Nasdaq100 +2.15%). Le banche invece non hanno brillato (BKX +1.08%). L'impressione tecnica, osservando volumi (modesti) e comportamento degli indici, è nettamente quella di un rimbalzo tecnico. I dati della giornata (A/D a 5253 su 1081, NH/NL a 421 su 204 e VIX a 18.86 /-1.13) sono normali e non dicono nulla di nuovo.

Sembra quindi che le borse americane si stiano muovendo rispettando l'analisi del fine settimana. Dal forte supporto a 1250-1260 punti l'S&P500 sta facendo una correzione all'interno del trend ribassista di medio e lungo periodo. Avevamo detto che l'indice poteva risalire verso i 1300 punti. Sappiamo ora che il minimo del mese è stato a 1258 punti. Partendo da questo livello ed usando differenti metodi arriviamo a risultati simili - il rimbalzo dovrebbe esaurirsi sui 1300-1314 punti.

Dopo il balzo di ieri è meglio non prendere decisioni affrettate e non arrivare a conclusioni troppo veloci e superficiali. L'impressione tecnica è però quella di un rimbalzo con scarso potenziale. Non conviene rincorrerlo con posizioni long. È meglio osservarne oggi lo sviluppo ed attenderne la fine per finalmente posizionarci short a medio termine. È due settimane che proviamo a farlo verso i 2800 punti di Eurostoxx50 e nei prossimi giorni dovremmo riuscirci.

Gli altri mercati finanziari sono tranquilli. Ieri il cambio EUR/USD ha avuto una fiammata ma stamattina lo ritroviamo a 1.4350. L'oro è fermo sotto i 1550 USD /oncia (1545 USD). Insieme alle borse sono saliti anche i prezzi delle materie e dei bonds. Tutto secondo logica - nessuna divergenza.

Stamattina chi si aspettava euforia dopo il voto del parlamento greco è deluso. Le borse asiatiche hanno imitato Europa ed America con una buona performance. Il Nikkei sale dell'1.8%. Il future sull'S&P500 scende però di due punti (1286 punti il future scadenza settembre) e le borse europee inizieranno le contrattazioni invariati (Eurostoxx50 a 2802 punti).

Oggi l'attenzione degli investitori torna in America. Alle 20.15 verranno resi noti i risultati della seduta della FED. Termina il QE2 e nessuno sa chi, dopo la FED, comprerà i titoli di Stato USA continuando ad alimentare il deficit americano. Si spera che Bernanke fornisca stasera informazioni utili e che si dichiari disposto a continuare a sostenere i mercati finanziari con liquidità illimitata. Statisticamente la seduta che precede le decisioni della FED è positiva.

Commento del 21 giugno

L'analisi tecnica fornisce parecchie informazioni sulla stato dei mercati azionari. Spesso però non è in grado di prendere delle decisioni poiché è evidente che le borse si trovano incerte davanti ad un bivio - la direzione dipende da fattori esterni e non dalla dinamica interna del mercato. L'incertezza blocca i mercati ed induce gli investitori ad essere prudenti ed assumere spesso un atteggiamento

negativo - nel dubbio è meglio lasciar stare. Il problema dell'indebitamento della Grecia non avrà soluzione fino a quando non si accetterà l'evidenza dei fatti - lo stato ellenico non sarà mai in grado di onorare completamente i suoi debiti. Questa presa di coscienza può essere rimandata quasi all'infinito specialmente se Stati europei e BCE rifiutano decisioni dolorose. Presto o tardi si arriverà però alla fine di questo gioco assurdo. Potrebbe essere stasera con il voto di fiducia del parlamento greco sull'attuale governo di Papandreou. Se il Paese sprofonda nel caos politico un suo ulteriore salvataggio finanziario diventa impossibile. L'analisi tecnica mostra questa incertezza - soprattutto il settore bancario è come una molla compressa sull'orlo di un precipizio. Un soluzione anche temporanea del problema greco provocherà un rally di sollievo di consistenti dimensioni. Una caduta del governo farebbe scendere i corsi delle azioni bancarie sostanzialmente più in basso - e con loro le borse in generale.

Nell'analisi tecnica ci sono alcune regole che non vanno infrante per evitare grossolani errori. Non si compra mai un indice o un'azione che toccano un nuovo minimo rilevante. Parecchi indici tra cui l'Eurostoxx50 ed il Nasdaq100 (tecnologia americana) hanno toccato un nuovo minimo annuale giovedì scorso. Il FTSE MIB lo ha fatto ieri. Comperare un minimo in un mercato ipervenduto è come puntare su un numero alla roulette. Grandi possibilità di vincita ma spesso perdita totale. Andare long adesso sui mercati azionari può essere un'operazione redditizia - è sensata unicamente con uno stop loss sui minimi annuali.

Ieri le borse europee sono cadute per poi recuperare nel corso della giornata chiudendo con moderate minusvalenze. Il reversal giornaliero potrebbe essere stato l'inizio dell'attesa reazione al rialzo di una decina di giorni. Non abbiamo però nessun tipo di conferma specialmente da un punto di vista grafico. Oltre tutto non sono solo le banche (SX7E -1.19%) ad aver causato la caduta degli indici (Eurostoxx50 -0.80%) ma anche altri settori come quello delle utilities (-2.16%).

L'Eurostoxx50 è sceso sul minimo giornaliero (2718 punti) nel range 2680-2720 punti che avevamo previsto - la penetrazione è stata però marginale e la successiva reazione poco convincente poiché causata dagli Stati Uniti e non da acquisti in Europa.

In America l'attesa discesa finale dell'S&P500 nel range 1250-1260 punti non è avvenuta. L'indice ha aperto sui 1267 punti, è salito sul massimo del giorno precedente a 1280 punti per chiudere infine a 1278.36 punti (+0.54%). L'indice non ha esaurito il ribasso come atteso e non ha accelerato al rialzo sopra i 1280 punti. Il movimento di ieri può significare qualsiasi cosa e svilupparsi ancora in un test del supporto o in una continuazione verso l'alto ed i 1300 punti. La verità è che non lo sappiamo. L'unica cosa di cui siamo sicuri è che la tendenza di base è ribassista. Un rally ora è da considerare come un'occasione di vendita in un'ottica a medio - lungo termine.

La seduta di ieri in America è stata positiva con A/D a 3899 su 2364 e NH/NL a 221 su 828.

Notiamo che le banche (indice BKX) hanno terminato la giornata in perdita del -1.19%. Grazie ai CDS quasi il 50% del rischio Grecia si trova in America.

Sugli altri mercati finanziari non è successo niente di sorprendente. Il cambio EUR/USD è risalito a 1.4320 mentre l'oro è a 1542 USD/oncia. Il reddito delle obbligazioni di Stato americane è stabile. Stamattina i mercati sono tranquilli e non riservano sorprese. Le borse asiatiche sono in positivo ed il Nikkei guadagna l'1%. Il future sull'S&P500 sale di 1 punto a 1275 punti. Le borse europee inizieranno la giornata in rialzo (Eurostoxx50 a 2765 punti +0.5%). Pensiamo che fino a stasera non succederà molto. Probabilmente solo le notizie più o meno attendibili, provenienti da Atene provocheranno un pò di volatilità. Il voto di fiducia al governo è previsto solo in tarda serata - a mercati europei (e forse anche americani) chiusi.

Aggiornamento del 20 giugno

La nostra previsione di un inizio di settimana difficile per le borse sembra corretta. Gli europei tentennano e rimandano le decisioni sul rifinanziamento del debito greco. Il Grecia il governo deve affrontare un voto di fiducia in parlamento - in caso di caduta del governo si rischia il caos politico. Moody's mette l'Italia sotto osservazione per un possibile downgrade del debito.

Le borse asiatiche si sono indebolite dopo un inizio in positivo. Il Nikkei giapponese si salva sul

finale sono un risicato +0.1%. Il future sull'S&P500 é a 1259 punti (-7 punti). Questo corrisponde a circa 1264 punti di S&P500 contro la chiusura di venerdì a 1271 punti.

L'apertura stamattina in Europa sarà in calo, specialmente in Italia. L'Eurostoxx50 dovrebbe iniziare le contrattazioni sui 2740 punti (-1%). Confermiamo quindi la previsione elaborata nell'analisi di sabato di un minimo nei prossimi giorni tra i 2680 ed i 2720 punti. Poi si dovrebbe risalire - non sappiamo come ma questo é quello che suggerisce l'analisi tecnica.

Commento del 18-19 giugno

6 settimane e mezzo

Un ribasso non si sviluppa in maniera lineare. Ci sono delle gambe di ribasso o impulsi che vengono intervallati da rimbalzi o correzioni. L'attuale fase di ribasso é iniziata il 2 di maggio e tranne una breve pausa a fine giugno, dura ormai da 7 settimane. Da un massimo a 1370.58 punti l'S&P500 é sceso agli attuali 1271.50 punti con una perdita del -7.23%. In Europa la situazione é simile. L'Eurostoxx50 ha toccato il massimo annuale già il 18 di febbraio a 3077.24 punti. Il 2 maggio ha raggiunto un massimo discendente a 3029.68 punti. Con la chiusura venerdì a 2770.12 punti ha perso nelle ultime 7 settimane il -8.56% - se consideriamo il minimo di giovedì a 2692.95 punti arriviamo ad un -11.11%.

"9 settimane e mezzo" é una famoso film con Mike Rourke e Kim Basinger - la loro tempestosa relazione era stata di corta durata. L'S&P500 ha terminato la settimana con una performance del +0.04% dopo un calo continuo di 6 settimane - da qui il titolo del nostro commento odierno. Impossibile dire se questa risicata plusvalenza costituisce un'interruzione della serie negativa considerando anche il comportamento di altri indici americani (Dow Jones +0.44% / Nasdaq100 -1.27%). 16 volte nel passato l'S&P500 é sceso per 6 settimane di fila. Solo in 3 casi nella sua storia é sceso per 7 settimane consecutive. Dobbiamo invece osservare il Dow Jones per trovare un caso in cui l'indice é sceso per 8 settimane consecutive - nel 1923. Mai le borse hanno battuto Mike Rourke e Kim Basinger.

La durata non é però l'unico fattore per giudicare se una gamba di ribasso sta terminando. Settimana scorsa abbiamo elencato una serie di altri elementi.

A corto termine i mercati restano ipervenduti con le RSI che vanno dai 30.42 punti del Nasdaq100 ai 49.28 del solidissimo DAX. Finalmente la volatilità VIX é schizzata sopra i 20 punti fermandosi venerdì a 21.85 (-0.88). Questo livello di pessimismo degli investitori potrebbe essere sufficiente per causare un sostanziale rimbalzo specialmente se osserviamo la CBOE Equity put/call ratio.

Venerdì é arrivata a 1.10 portando la media mobile a 10 giorni a 0.9, valore più alto da due anni a questa parte. Troppa speculazione al ribasso che dovrà sfociare in un short covering.

Purtroppo non vediamo la stessa situazione in Europa. La VSTOXX (volatilità sull'Eurostoxx50) é ferma a 24.25. Come termine di paragone considerate che la correzione di metà marzo é finita con una VSTOXX a 35 punti - vi ricordiamo che indice e volatilità sono inversamente correlati.

Di conseguenza prevediamo per settimane prossima una reazione positiva. É possibile che questa sia già iniziata giovedì in giornata. Sulla base dell'analisi a cortissimo termine siamo però arrivati ad un'altra conclusione che abbiamo anticipato nel commento di venerdì. Manca ancora un'impulso verso il basso e ci dovrebbe quindi essere all'inizio di settimana prossima ancora un breve tuffo ad esaurire il ribasso di maggio-giugno. Ci aspettiamo un minimo sui 1250-1260 punti di S&P500 e 2680-2720 punti di Eurostoxx50 prima che le borse possano riprendere temporaneamente la via del rialzo.

Temporaneamente poiché il trend dominante a medio-lungo termine é ribassista. Le borse di Cina, Hong Kong, Canada, Brasile, Australia e probabilmente India (manca ancora la rottura di un supporto) sono in un trend ribassista con perdite dal massimo ben superiori al 10%. Il Bullish Percent Index sul NYSE é sceso ormai a 51.26 - quello sul Nasdaq é a 50.70. Le borse mondiali accumulano debolezza e danni strutturali. Nei mesi estivi il ribasso continuerà. Di conseguenza rimbalzi come quello che si concretizzerà nei prossimi giorni sono occasioni per vendere. Non bisogna comperare sui minimi ma vendere sui massimi poiché continueremo ad avere minimi e

massimi discendenti.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.38% a 2770 punti
DAX	+1.33% a 7164 punti
SMI	-0.84% a 6145 punti
FTSE MIB	-0.10% a 20096 punti
S&P500	+0.04% a 1271.50 punti
Nasdaq100	-1.27% a 2193 punti

Venerdì le borse europee sono balzate grazie a notizie positive riguardanti la Grecia. Merkel e Sarkozy sembrano aver trovato un accordo. La cosiddetta soluzione del problema è ridicola e servirà solo a rimandare un dovuto default. I politici mentono specialmente quando parlano di partecipazione volontaria del settore privato alla ristrutturazione del debito. Abbandoniamo però subito il tema visto che questa è una rubrica di analisi tecnica e troverete in rete fiumi di commenti. Importante è osservare che inizialmente gli investitori hanno reagito con entusiasmo. L'Eurostoxx50 è salito del +1.45% a 2770 punti grazie al settore bancario (SX7E +3.36%). La verità è però che il resto del listino è stato a guardare e già in serata il reddito delle obbligazioni greche è tornato a salire mentre il cambio EUR/USD (1.4295) è ridisceso dai massimi (1.4340).

Sull'impulso del rialzo europeo la borsa americana ha aperto sul massimo giornaliero. L'S&P500 ha toccato i 1279.82 punti per poi scendere ad ondate fino ai 1267.40 punti. Una reazione sul finale ha permesso una chiusura a 1271.50 punti (+0.30%). Se da una parte le banche si sono logicamente ben comportate (indice BKX +1.09%) la tecnologia continua a deludere ed il Nasdaq100 termina la giornata in perdita del -0.32%, peggior chiusura dell'anno e sotto il supporto a 2200 punti. A/D a 3558 su 2769 mostrano una seduta negativa mentre NH/NL a 193 su 840 suggeriscono che la pressione di vendita è in diminuzione.

Ci sono le premesse per un minimo intermedio - la chart a cortissimo termine mostra che esiste la possibilità di un'ultima breve e moderata spinta verso il basso prima che i compratori abbiano via libera. La successiva risalita dovrebbe fermarsi tra i 1292 ed i 1302 punti.

Sugli altri mercati finanziari abbiamo notato le capriole del dollaro americano e dell'Euro. Il cambio EUR/USD è oscillato questa settimana tra gli 1.4070 e gli 1.45 fermandosi infine a 1.4295. L'analisi della chart dell'USD Index mostra che si sta preparando una consistente fase di rialzo dell'USD al termine della formazione di una base. Questo dovrebbe causare nelle prossime settimane la rottura del supporto a 1.40 sul cambio EUR/USD. Impressiona il ribasso del prezzo del petrolio vittima delle preoccupazioni sul rallentamento dell'economia mondiale. Il prezzo del barile d'oro nero è sceso questa settimana di 5 USD ed il movimento dovrebbe continuare seguendo il ritmo delle borse.

Riassumendo prevediamo nei prossimi giorni un consolidamento con eventualmente su certi indici un nuovo minimo marginale. Poi dovrebbe seguire una fase positiva. Considerando che il trend dominante è ribassista è difficile dire fino a dove gli indici potrebbero risalire e se questo movimento è sostenibile nel tempo. Questa volta pensiamo però che non dovrebbe trattarsi di un balzo di una giornata ma di un movimento di una decina di giorni - Grecia permettendo...

Commento del 17 giugno

Stamattina c'è una netta discrepanza tra il tono dei commenti e delle analisi di giornali e siti finanziari e la valutazione delle borse. Lette le ultime news sul tracollo della Grecia, sulle difficoltà delle banche confrontate con riduzioni di rating ed aumenti di capitale, su società con risultati deludenti (Research in Motion / produttore del famoso BlackBerry -14.35% in after hours) e dati economici deludenti, siamo passati a guardare i mercati finanziari. Ci saremmo aspettati profondo rosso ed invece vediamo solo leggere minusvalenze e relativa calma. Calma prima della tempesta? Difficile da dire con un trend dominante ribassista ma mercati ipervenduti e con un forte potenziale di rimbalzo tecnico. Inoltre il quadro in questi giorni viene intorbidito dalle scadenze tecniche dei derivati di giugno. Cerchiamo di fare dell'ordine.

Determinate é il comportamento dell'S&P500. Ieri l'indice é sceso su un nuovo minimo a 1256.07 punti prima di rimbalzare e chiudere a 1267.64 punti (+0.18%). Come in Europa il mercato ha avuto una fase di debolezza e poi si é sviluppato un reversal ed un rimbalzo. A fine giornata la performance é stata marginalmente positiva. L'S&P500 é ora entrato nella zona di supporto a 1250-1260 punti. È molto probabile che questa zona di supporto regga e sia in grado di generare un sostanziale rally. Non subito però. Sulle charts a corto termine sono distinguibili due nette spinte verso il basso che non hanno fatto fare eccessivi progressi ai ribassisti. La resistenza dei compratori comincia a farsi sentire. Manca però un terzo decisivo tentativo. Lo sviluppo tipico per i prossimi giorni sarebbe un'ulteriore risalita fin verso i 1275 punti e poi un ultimo decisivo tuffo verso il basso. Questo potrebbe sfociare in un'ulteriore minimo poco sopra i 1250 punti ma non é necessario. Potrebbe anche esserci un minimo ascendente sui 1260 punti. L'importante é osservare l'ultima spinta verso il basso.

Cosa significa tutto questo a livello operativo? Malgrado che la tendenza dominante é ribassista (e non ci stancheremo mai di ripeterlo) a corto termine le borse stanno formando una base per una consistente risalita. Manca ancora un'ultima spinta verso il basso ma questa non dovrebbe spingere gli indici molto più in basso di quanto visto fino a ieri. È possibile che i minimi di ieri siano validi per delle settimane. Pensiamo che i rischi di un'accelerazione al ribasso ora e dai livelli attuali sono bassi.

Chi non é investito o é short può mantenere la posizione con un'ottica a medio-lungo termine. Andare short adesso non conviene. Probabilmente é meglio speculativamente posizionarsi long - per sicurezza é meglio però attendere il risultato dell'ultima spinta verso il basso. Tra oggi e lunedì le borse dovrebbero risalire - l'S&P500 verso i 1275 punti, l'Eurostoxx50 sui 2740 punti. Poi ci dovrebbe essere l'ultima contenuta caduta.

Dopo un panico iniziale ieri le borse europee hanno recuperato. A fine giornata la differenze erano minime. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2730 punti (-0.03%). Per "riportare la chiesa in mezzo al villaggio" ricordiamo che venerdì scorso questo indice ha terminato la settimana a 2732 punti. La seduta in America é stata in chiaro-scuro. La tecnologia é stata debole (Nasdaq100 -0.41%) ma i dati in generale non sono cattivi (A/D a 2951 su 3314, NH/NL a 128 su 1316). La volatilità VIX é salita a 22.73 (+1.41) mostrando che gli investitori cominciano a preoccuparsi seriamente. CBOE Equity put/call ratio a 1.03 continua a stare alta a conferma della tendenza ad una certa speculazione al ribasso. Il Bullish Percent Index del NYSE é sceso a 51.61.

Spesso, come in questo caso, citiamo dei dati senza commentarli. Se non sapete di cosa si tratta fate una ricerca con Google usando il termine indicato. Se avete ancora domande siamo volentieri a disposizione per chiarimenti. Mandate una mail - vi risponderemo personalmente o sul sito.

Stamattina i mercati sono tranquilli. Le borse asiatiche sono un pò deboli ed il Nikkei perde il -0.6%. Il future sull'S&P500 é invariato. Le borse europee devono ancora scontare il ritracciamento di New York ed inizieranno le contrattazioni in calo. Ieri alle 22.00 l'Eurostoxx50 era a 2714 punti - dovrebbe riaprire stamattina a 2718 punti. Oggi scadono i derivati di giugno. I giochi dovrebbero però essere già stati fatti. Oggi ci aspettiamo alcuni movimenti irrazionali e volatilità. Per saldo però le performance dovrebbero essere contenuti (Eurostoxx50 a 2720-40 per fine giornata). L'ultimo tentativo di ribasso dovrebbe avvenire solo settimana prossima.

Commento del 16 giugno

Ieri sera l'S&P500 ha chiuso a 1265.42 punti (-1.74%) mentre l'Eurostoxx50 ha ufficiosamente terminato la giornata a 2712 punti dopo un calo nella seduta ufficiale a 2731 punti (-1.74%).

La crisi greca continua a dominare gli avvenimenti e a far fallire qualsiasi tentativo di rimbalzo.

Ogni volta gli indici si fermano poco sotto gli obiettivi (martedì l'Eurostoxx50 é salito fino a 2790 punti contro il nostro obiettivo a 2800) per poi tuffarsi verso il basso per un nuovo minimo discendente. La situazione é adesso critica. I forti supporti a 1250-60 punti di S&P500 e 2720 punti di Eurostoxx50 possono venir testati e marginalmente superati ma non rotti. Un'accelerazione al ribasso ora avrebbe conseguenze incalcolabili. Un breve ed anemico rimbalzo oggi

rappresenterebbe un set up ideale per un mini crash venerdì.

Difficile trovare qualcosa di positivo nella seduta ieri in Europa. L'Eurostoxx50 ha perso il -1.74% a 2731 punti terminando sul minimo giornaliero e con forti volumi specialmente nei derivati. Le borse mediterranee sono cadute pesantemente con il FTSE MIB sotto i 20000 punti. Le banche (indice SX7e) hanno perso il -2.73%. Il cambio EUR/USD é crollato e si trova stamattina a 1.4095. L'unico aspetto positivo é il DAX tedesco fermo sopra i 7000 punti (7115 punti -1.25%). Sembra che la pressione di vendita si concentra nel settore finanziario ed in alcune aree geografiche e non si sia ancora trasformata in un sell off generale. Attenzione però che ieri alle 22.00 l'Eurostoxx50 é finito a 2712 punti ed adesso sulla base dei futures si trova a 2702 punti.

Malgrado che i problemi più evidenti sono in Europa, anche la borsa americana é scesa. Debiti e congiuntura in rallentamento spaventano anche gli investitori d'oltre oceano. L'S&P500 ha chiuso a 1265.42 punti (-1.74%) con un minimo giornaliero a 1261.90 punti. L'indice é sceso a 1265 punti nella prima metà della seduta per poi oscillare lateralmente senza accelerare al ribasso e provare ad attaccare il supporto a 1250-60 punti. A/D a 1066 su 5267 contrastano con i NH/NL a 102 su 1156. L'espansione dei nuovi minimi é sorprendentemente bassa (lunedì i NL erano 1611) come se il ribasso perdesse in partecipazione. L'indice delle banche BKX é sceso solo del -1.62%. La volatilità VIX é finalmente schizzata a 21.32 con la CBOE Equity put/call ratio a 1.11. Le Bollinger Bands sull'S&P500 si sono allargate a 101 punti valore storicamente molto alto.

A questo punto la situazione é potenzialmente molto pericolosa. Una breve e dovuta risalita oggi servirebbero per creare una costellazione ideale per un mini crash venerdì. Si sta creando un set up ribassista con un forte rischio di dinamico ribasso. Questo non vuol dire che stiamo prevedendo un crash. Significa solo che esiste a questo punto un rischio concreto in questo senso. Lo scenario più probabile per i prossimi giorni resta un consolidamento sui 1260 punti ed una moderata e deludente risalita di una ventina di punti.

La tendenza dominante é ribassista e siamo obbligati a ripeterlo fino alla noia. Risalite degli indici sono unicamente rimbalzi in controtendenza e possibilità di vendita. Al momento non vediamo niente, sia tecnicamente che fondamentalmente, in grado di cambiare questa tendenza e sviluppare un sostanziale recupero delle borse. La crisi greca provoca un aumento dell'insicurezza e delle vendite dando maggiore dinamica al movimento. Una soluzione del problema greco scatenerà un rally di sollievo (difficilmente prevedibile con l'analisi tecnica) ma non cambierà sostanzialmente la situazione.

Sugli altri mercati finanziari segnaliamo la caduta del cambio EUR/USD a 1.4090. Non si tratta solo di un indebolimento dell'Euro ma soprattutto di un rafforzamento del dollaro americano, anche contro franco svizzero. Questo effetto sta alla base della nostra previsione di un rialzo della moneta americana per fine anno. Teniamo d'occhio il supporto a 1.40.

Stamattina le borse asiatiche sono deboli. Il Nikkei perde il -1.70%. Il future sull'S&P500 é praticamente invariato. Mentre scrivevamo il future sull'Eurostoxx50 si é leggermente risollevato. Sembra ora che l'indice aprirà alle 09.00 sui 2710 punti. Pensiamo che stamattina proverà a ritornare sui 2720 punti - ancora in perdita rispetto alla chiusura di ieri a 2731 punti. Il comportamento oggi dei mercati (e non la performance!) é molto importante. Un debole rimbalzo senza volumi costituisce una pericolosa premessa per un forte tuffo verso il basso domani.

Commento del 15 giugno

Con una leggera percussione sotto il ginocchio si stimola il riflesso patellare. Un impulso nervoso provoca una contrazione muscolare e l'estensione della gamba. In questo processo il cervello non svolge nessun ruolo. Si tratta solo di controllare l'integrità dei neuroni midollari.

Un rimbalzo tecnico in borsa funziona alla stessa maniera. I fondamentali e la logica non giocano nessun ruolo. In un mercato ipervenduto viene fornito uno stimolo nella direzione opposta. Chi é short copre le posizioni. Chi invece cerca una buona occasione per comperare (bargain) ritiene venuto il momento per andare long. Generalmente le forze di questi due gruppi sono limitate ed il rimbalzo tecnico si sfalda velocemente - un paio di giorni ed alcuni punti in percentuale.

Ieri è iniziato un altro rimbalzo tecnico. Dal supporto a 2720 punti di Eurostoxx50 le borse europee si sono involate. Partite in positivo, sono tendenzialmente salite per tutta la giornata con buona partecipazione e volumi di titoli trattati in aumento. Questa volta anche le banche (SX7E +2.11%) hanno partecipato al movimento - le probabilità che ci sia quindi una continuazione verso l'alto sono concrete. D'altra parte abbiamo l'impressione che questo rimbalzo sia collegato alla scadenza trimestrale di opzioni e futures di venerdì. Di conseguenza stimiamo che il tutto dovrebbe spegnersi entro giovedì sera completando velocemente quello che sarebbe un classico rimbalzo di tre giorni all'interno di un trend ribassista. Gli indici risalgono dal livello di ipervenduto con la RSI che si è appena mossa. Non vediamo nessuna resistenza all'orizzonte. Vi ricordiamo però che il nostro obiettivo di riferimento si situa a 2800 punti di Eurostoxx50. Con la chiusura ieri a 2780 punti (+1.68%), non sembra che ci sia ancora molto spazio verso l'alto.

In America il rialzo iniziato in Europa è proseguito. L'S&P500 ha chiuso a 1287.87 punti (+1.26%) con un massimo giornaliero a 1292 punti e le solite prese di profitto nell'ultima ora di contrattazioni. Settimana scorsa il primo tentativo di rimbalzo si era infranto a 1294 punti contro un possibile obiettivo a 1300 o 1312 punti. Tenete d'occhio questo range poiché secondo noi anche questo secondo rimbalzo dovrebbe esaurirsi su questi livelli. Ieri il movimento è stato convincente con A/D a 5124 su 1211 e NH/NL a 193 su 410. Le piccole e medie imprese hanno fatto bene (Russell2000 +2.16%) mentre le banche (BKX +0.50%) hanno sottoperformato. Questo è un motivo di preoccupazione.

Riassumendo non vediamo niente che possa farci cambiare la previsione per i prossimi giorni. Un rimbalzo tecnico è in corso e potrebbe durare fino a venerdì facendo risalire gli indici ancora al massimo un paio di punti in percentuale. La tendenza di base e dominante resta ribassista.

Operazioni long sono quindi da considerarsi speculative e devono venir aperte solo in un'ottica di trading ed a corto termine.

Gli altri mercati finanziari hanno reagito come d'abitudine al balzo delle borse. Il cambio EUR/USD è salito a 1.4420 - l'Euro si è rafforzato anche contro franco svizzero (+1.3%). L'oro è invariato mentre i prezzi delle materie prime sono saliti. I redditi delle obbligazioni sono aumentati.

Stamattina le borse asiatiche sono miste con il Nikkei giapponese in calo del -0.3%. Il future sull'S&P500 è a 1280.50 (-4 punti). Attenzione che ora si comincia ad usare i futures con scadenza a settembre. Quello sull'S&P500 ha un discount di circa 5.5 punti. Il valore teorico dell'S&P500 è quindi attualmente di 1286 punti contro la chiusura ieri a 1287.87 punti. Le borse europee inizieranno la giornata in calo. Dopo l'abuffata di ieri ci sono alcune vendite in apertura che dovrebbero far scendere l'Eurostoxx50 a 2772 punti (-0.3%). Non crediamo che il rimbalzo tecnico sia già finito e quindi ci aspettiamo stasera una chiusura con una plusvalenza.

Commento del 14 giugno

Ieri è stata una giornata tranquilla con poca volatilità e minime variazioni a fine giornata. Una seduta senza importanza? No, qualcosa di importante è successo anche se probabilmente nessuno se n'è accorto. Trovate un indizio in una chart nella sezione [portafoglio](#). Come sapete osserviamo con attenzione due importanti supporti. Uno sono i 2720 punti di Eurostoxx50 e l'altro i 1250-60 punti di S&P500. Durante la seduta ufficiale l'Eurostoxx50 è sceso ad un minimo a 2723 punti e noi stessi nel commento serale abbiamo scritto che questo minimo non poteva essere considerato un test del supporto. Questo test è però arrivato nel dopo borsa. Verso le 19.00 l'Eurostoxx50 (basandosi sui futures che trattano fino alle 22.00) è sceso fino a 2715 punti per infine recuperare e chiudere 10 punti più in alto. È stato questo un test valido? In termine di punti la risposta deve essere positiva. Per quel che riguarda la partecipazione il risultato è dubbio anche se alle 19.00 sono unicamente i professionisti all'opera e normalmente sono loro che determinano l'andamento delle borse.

In Europa la giornata è stata noiosa. In molti Paesi l'attività era ridotta a causa delle Pentecoste e questo si è visto negli scarsi volumi di titoli trattati e nella bassa volatilità. Possiamo quindi velocemente archiviare questa giornata che ci ha detto unicamente che le borse non volevano scendere più in basso.

Se guardiamo il saldo finale anche a New York è successo poco o niente. L'S&P500 ha finito la giornata a 1271.83 punti (+0.07%) muovendosi tra i 1265 ed i 1277 punti. La seduta è stata generalmente negativa con 2553 advances contro 3991 declines. NH/NL a 147 su 1611 mostrano che la pressione di vendita permane e si rispecchia in un aumento del nervosismo degli investitori (VIX a 19.61 +0.75). Anche a Wall Street abbiamo però notato qualcosa di molto positivo. Il settore bancario ha ricominciato a sovraperformare (indice BKX +0.96%) fatto che suggerisce che un rimbalzo tecnico potrebbe essere imminente. Troppi analisti hanno gli occhi puntati sui 1250 punti e potete scommetterci che il mercato non gira qui. O il rimbalzo tecnico inizia ora o dopo una netta falsa rottura al ribasso. Considerando che questa settimana è scadenza trimestrale di opzioni e futures, è probabile che ora vengano tolti dal mercato tutti i ribassisti che speravano in una discesa fino ai 1250 punti. Non sappiamo se arriva un rimbalzo ora, ma un aumento della volatilità e una o due giornate positive allo scopo di obbligare la chiusura degli short sono praticamente sicure. Sul dossier Grecia l'Europa non fa progressi e questo si riflette su Bonds e divise. I tassi d'interesse delle obbligazioni considerate sicure scendono mentre gli spreads con i PIGS aumentano. Il cambio EUR/USD è fermo a 1.44 mentre i prezzi delle materie prime scivolano verso il basso (CRB -1%) su timori di un forte rallentamento economico. Come sapete nel nostro scenario principale il ribasso delle borse deve essere accompagnato da un rialzo di Bund e US Treasury, un calo dei prezzi delle materie prime compresi metalli preziosi ed una rivalutazione dell'USD. Per ora l'andamento generale da maggio conferma questa ipotesi.

Stamattina ci sono segnali positivi. Le borse asiatiche guadagnano terreno su notizie che la crescita economica in Cina è costante. Il Nikkei sale del +1.1%. Il future sull'S&P500 è a 1281 punti (+9 punti). L'Eurostoxx50 inizierà la giornata sui 2756 punti (+0.8%). Non dovrebbe essere il solito fuoco di paglia e per stasera ci aspettiamo una chiusura su questo livello se non sopra. Importante sarà stasera analizzare qualità e partecipazione di questo movimento per poter giudicare se esiste un potenziale di rialzo e se questo corrisponde all'atteso rimbalzo tecnico.

Aggiornamento del 13 giugno

Stamattina regna la calma. Le borse asiatiche sono in calo - comportamento che rispecchia la pessima seduta di venerdì scorso a New York. Il Nikkei giapponese perde il -0.7%. Il future sull'S&P500 è a 1271 punti - guadagna quindi 1 punto sulla chiusura dell'indice venerdì a 1270.98 punti. L'Eurostoxx50 dovrebbe iniziare le contrattazioni sui 2730 punti (-2 punti rispetto alla chiusura ufficiale di venerdì). Difficile dire cosa potrebbe succedere oggi. La miglior cosa è attendere un'eventuale test del supporto a 2720 punti di Eurostoxx50 prima di prendere delle decisioni. Il trend dominante è ribassista - l'unica domanda aperta è se dal supporto può svilupparsi un rimbalzo di alcuni punti in percentuale (obiettivo a 2800 punti di Eurostoxx50). Il risultato dell'analisi del fine settimana è che questo rimbalzo è possibile ma diventa probabile unicamente se la serie negativa delle ultime 6 settimane viene interrotta da un segnale positivo al momento mancante.

Commento dell'11-12 giugno

Vi invitiamo innanzitutto a rileggere velocemente lo [scenario 2011](#) ed in particolare l'aggiornamento del 21 aprile 2011. Qui in basso ritrovate la medesima chart apparsa in quella previsione ma aggiornata con lo sviluppo dell'indice S&P500 ad oggi. Questo è il tema centrale dell'analisi di questo fine settimana - quali delle due linee rosse stiamo seguendo - discesa diretta fino ai 1050 punti o rimbalzo (freccia verde) dai 1250-1270 punti ?



Le borse sono in una tendenza ribassista di medio termine e probabilmente in un bear market che potrebbe durare fino alla fine dell'anno prossimo. Fino a qui nulla di nuovo poiché avevamo anticipato questo sviluppo nello scenario 2011 e avevamo spiegato ancora nel dettaglio quello che stava succedendo nell'analisi del 7-8 maggio che avevamo definito come la più importante dell'anno. La domanda che ci poniamo ora, dopo alcuni tentativi di rimbalzo tecnico, è se il ribasso continuerà direttamente accelerando verso i 1050 punti e se invece avrà un andamento classico ad ondate con una prima forte reazione sui 1250-1270 punti.

Anticipiamo che è impossibile saperlo con sicurezza. Siamo sicuri che i mercati azionari hanno ancora molto spazio per scendere e la conferma migliore viene dalla volatilità VIX ferma a 18.86 punti, poco lontano dai 17.95 punti di una settimana fa malgrado la sesta settimana consecutiva in calo, un discesa di 100 punti dal massimo del 2 maggio a 1370 punti ed una minusvalenza settimanale del -2.24%. Ci sono parecchi sistemi per sapere se un rimbalzo si avvicina. Si possono guardare supporti, indicatori di ipervenduto e di sentimento. I supporti possono però venir rotti, mercati ipervenduti possono continuare a scendere ed investitori pessimisti possono continuare a vendere generando panico. Di conseguenza indovinare una fase di rialzo a corto termine all'interno di un ribasso di medio termine (come ora) è una faccenda di calcolo delle **probabilità, psicologia e fortuna**.

Dei 6 indici che analizziamo ne abbiamo 5 in ipervenduto (considerando un valore sui 30 punti di RSI a 14 periodi su chart giornaliera come un'indicazione di ipervenduto a corto termine) ed uno neutro (DAX). L'ultima volta che le borse sono scese per 6 settimane consecutive è stato nel 2002 - è quindi 9 anni che non si verifica un fatto del genere. L'S&P500 ha fortissimo supporto a 1250 punti (chiusura venerdì a 1270 punti) e l'Eurostoxx50 a 2720 punti (chiusura a 2732 punti). Di conseguenza le probabilità sono alte (70%-80%) che settimana prossima si sviluppa una fase positiva. Psicologicamente e nell'immediato pesa notevolmente la crisi greca e l'incertezza sulle mosse della FED per controbattere il forte rallentamento congiunturale negli Stati Uniti (QE3 ?).

Riteniamo inutile speculare sulle differenti soluzioni - in Internet scorrono fiumi d'inchiostro (scusate l'assurdità di questa espressione). Importante è il timing (quando). In relazione alla Grecia non è attesa nessuna soluzione definitiva fino a fine mese. Il Q2 in America termina nei prossimi giorni e difficilmente Bernanke si esprimerà prima di un'ulteriore peggioramento degli indicatori congiunturali - ci vorranno ancora settimane. Di conseguenza nell'immediato è possibile che questa incertezza, odiata dagli investitori, persista. Si può quindi tentare la fortuna e provare a comperare. È impossibile dire quanto un indice deve scendere per invogliare i compratori ed obbligare i ribassisti ad abbandonare la presa. Normalmente si parla di un 10% - l'S&P500 è sceso ora il -7.3% dal massimo. Può andare bene e svilupparsi un bel rimbalzo o andare male e gli indici scivolano ancor un paio di punti in % più in basso aumentando ulteriormente le probabilità di un rialzo in controtendenza. Anche con la migliore analisi non ci sarà mai certezza specialmente perché le borse sono ancora fundamentalmente sopravvalutate.

Non vediamo niente all'orizzonte in grado di provocare un crash ed una discesa diretta verso i 1050 punti. Solo un'insolvenza della Grecia (non parliamo di default tecnico, ristrutturazione o allungamento delle scadenze ma di effettiva impossibilità di far fronte agli impegni finanziari) potrebbe creare un effetto domino tale da scatenare un'altra crisi finanziaria. È infatti sicuro che altri Paesi seguirebbero l'esempio (per prima l'Irlanda). Oltre tutto non sarebbe una crisi limitata all'Europa visto che grazie al meccanismo infernale dei CDS circa metà del rischio debito della Grecia è in mano ad istituti finanziari americani.

Riassumendo è molto probabile che ci sia prossimamente una fase di rialzo. Se parte settimana prossima (possibile), solo tra una settimana dai 1250 punti di S&P500 (molto probabile) o unicamente tra due settimane con una rottura dei supporti (scenario molto improbabile - se si verifica però il rialzo sarebbe praticamente certo) non lo sa nessuno.

Lo si può dire una volta che si vede l'inizio (movimento al rialzo con volumi e partecipazione) o si può provare ad indovinare comperando e mettendo una stop sotto i supporti (p.e. long a 2840 punti di Eurostoxx50 con stop a 2810 per evitare un'eseguito da falsa rottura - perdita massima 1%). Chi invece vuole seguire la tendenza ribassista a medio termine può vendere subito rischiando un rimbalzo del 3-5% e dovendo poi attendere delle settimane per tornare in guadagno. O prova ad aspettare la fine della prossima fase positiva sperando che gli indici siano più in alto del livello attuale.

Torniamo ora agli avvenimenti di settimana scorsa. Noi avevamo pronosticato una settimana positiva ma ci siamo sbagliati. Il rimbalzo che sembrava iniziato a metà settimana è fallito miseramente venerdì con un crollo sia in Europa (Eurostoxx50 -1.64%) che in America (S&P500 -1.64%).

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-2.03% a 2732 punti
DAX	-0.55% a 7070 punti
SMI	-3.28% a 6197 punti
FTSE MIB	-3.32% a 20117 punti
S&P500	-2.24% a 1270.98 punti
Nasdaq100	-3.11% a 2221 punti

Venerdì è l'America che ha tirato il ribasso. Le borse europee sono rimaste tranquille fino all'apertura di Wall Street ed i titoli bancari (SX7E -1.55%) non hanno una responsabilità particolare nel calo di venerdì. Su base settimanale sono state però ancora il peggior settore europeo con un -4.80%.

Venerdì l'S&P500 (1270.98 -1.40%) ha rotto anche il supporto a 1280 punti e questo è grave considerando che il prossimo forte supporto è solo a 1250 punti. A/D a 1235 su 5093 è pessima. Ancora peggio il numero dei titoli che hanno toccato un nuovo minimo a 30 giorni (NL) salito a 1813 - la pressione di vendita è notevole. Stranamente la volatilità VIX è salita solo a 18.86 punti. La CBOE Equity put/call ratio ha raggiunto gli 1.02 con la media mobile a 5 giorni a 0.86. È questo il valore più alto da due anni. Abbiamo fatto un backtesting per vedere se nel passato esisteva una conseguenza positiva dopo un'esplosione simile del numero dei puts. Il risultato è deludente. La

performance media dopo 5 giorni é del -0.17% e nel 58% dei casi una settimana dopo questo evento l'indice era più in basso. La RSI sull'S&P500 é scesa a 32.09 e quella del Nasdaq100 (-1.40%) a 32.09. Sulle charts non si vede però una base dalla quale gli indici possano risalire - la serie di minimi e massimi discendenti e la chiusura venerdì sui minimi mensili per 5 indici su 6 (solo il DAX tiene egregiamente i 7000 punti) sono negativi e lasciano aperta la strada verso il basso. Riassumendo settimana prossima esistono buone probabilità per una risalita degli indici. Non vediamo però ancora segni di reazione e nel passato abbiamo avuto migliori costellazioni tecniche. La vicinanza dei supporti potrebbe ingolosire i traders e far scattare una reazione - per uno speculatore con un'ottica d'investimento di alcuni giorni una buona occasione per provare un long. Per un investitore conservativo un rischio eccessivo giocabile unicamente con giudiziosi stops. Gli altri mercati finanziari si comportano secondo logica. Il rialzo dell'Euro si é esaurito a metà settimana e venerdì il cambio EUR/USD é ridisceso a 1.4345. L'oro segue la debolezza dei prezzi delle materie prime e scende a 1531 USD oncia. Il petrolio invece é ancora vittima delle tensioni in medio oriente e guadagna in settimana 2 USD. I tassi d'interesse sui bonds di prima qualità sono tornati a scendere mentre il franco svizzero continua a rafforzarsi - conseguenza di investitori alla ricerca di porti sicuri.

Questa settimana ha fornito un'ulteriore conferma che il trend dominante é ribassista. Un ribasso che continua malgrado forti perdite e indici ipervenduti é un ribasso forte che continuerà nei prossimi mesi. Siamo convinti che il nostro scenario 2011 é corretto. Le probabilità sono ora alte che si sviluppi un rimbalzo. Se parte già all'inizio di settimana prossima é puro caso poiché nulla di concreto traspare dagli indicatori tecnici. È possibile ed esistono le premesse - le borse potrebbero però scendere anche settimana prossima e l'S&P500 toccare i 1250 punti. Una previsione più precisa, sicura e fondata la possiamo dare unicamente lunedì in giornata.

Commento del 10 giugno

"Dov'è il rimbalzo tecnico" - domandavamo ieri mattina. "Eccolo qui !" - possiamo rispondere oggi. Ieri le borse europee hanno aperto in positivo. Sono poi tornate al punto di partenza restando indecise fino nel pomeriggio. Sono alla fine decollate seguendo New York a conferma che in certe fasi é meglio concentrare gli sforzi d'analisi sul mercato americano che fornisce risultati più affidabili. L'Eurostoxx50 ha terminato la giornata con un guadagno dal +0.95% a 2778 punti mentre l'S&P500 si é fermato a 1289 punti (+0.74%). I moderati volumi di titoli trattati confermano che si tratta solo di un rimbalzo tecnico. Non tutto si sta però svolgendo secondo le attese. I titoli finanziari europei, invece che tirare il rialzo, continuano a sottoperformare e frenare. Ieri l'SX7E, indice delle banche europee, ha guadagnato solo il +0.07% dopo un nuovo minimo. Per questa ragione il DAX tedesco (+1.41%), dominato dai titoli industriali, sta facendo molto meglio del FTSE MIB (+0.55%), con un forte peso di titoli bancari. Non era quello che ci aspettavamo ed in un'ottica a medio termine questo comportamento preoccupa.

La borsa americana é salita fino ad un'ora dalla chiusura e l'S&P500 ha toccato i 1294 punti. Prese di beneficio sul finale hanno fatto ridiscendere l'indice 5 punti dal massimo. A/D a 4135 su 2144 e NH/NL a 130 su 1059 sono dati normali e corrispondono a quanto ci si poteva aspettare. La volatilità VIX é scesa sensibilmente a 17.77 (-1.02). Questo comportamento é strano e suggerisce un maggior potenziale di rialzo rispetto ai 1300-1312 punti che pronostichiamo ora. Analizzeremo questo dato con calma durante il fine settimana. Al contrario che in Europa, stretta nella morsa delle crisi greca, le banche americane hanno partecipato al rialzo (indice BKX +1.19%).

Abbiamo dato un'occhiata ai Bullish Percent Indices trovando dati e conferme interessanti. In un trend ribassista si trovano energia e materiali. Sui 50 punti c'è tecnologia dell'informazione - il Nasdaq é sceso a 54 punti. I valori più alti li troviamo invece nei telefonici e nelle utilities, tipici settori difensivi e di reddito.

La nostra previsione a corto termine é invariata. Il rimbalzo dovrebbe proseguire oggi (malgrado le premesse sfavorevoli) ed esaurirsi settimana prossima. L'unica incognita rimane il comportamento delle banche che finora deludono e preoccupano.

Gli indicatori di momentum sugli indici stanno risalendo da una situazione di ipervenduto. Non abbiamo punti di riferimento per sapere cosa potrebbe succedere nei prossimi giorni se non l'analisi grafica. Un rimbalzo dura normalmente da uno a tre giorni. Poi segue quasi sempre una continuazione del ribasso e nella migliore delle ipotesi un test del minimo. Chi ha preso posizioni speculative long deve assolutamente assicurare il guadagno con uno stop. Chi, come noi, si sta preparando a riaprire posizioni short di medio termine, deve tenersi pronto.

Gli altri mercati finanziari sono tranquilli. Il dollaro americano sta leggermente recuperando (EUR/USD a 1.4495) ed i prezzi delle materie prime salgono. Sono però queste normali oscillazioni che non fanno tendenza.

Stamattina il quadro fornito dalle borse asiatiche è contraddittorio. In Cina vediamo un crollo di alcuni indici che supera un -5%. Il Nikkei giapponese invece guadagna il +0.45%. Il future sull'S&P500 ridiscende a 1283 punti (-5 punti), cedendo parte dei guadagni di ieri. La conseguenza sarà un'apertura in calo anche in Europa. L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni sui 2768 punti (-0.4%). Prevediamo un recupero entro stasera. Ideale sarebbe una chiusura con un segno positivo.

Commento del 9 giugno

Dov'è il rimbalzo tecnico?

Ieri gli indici azionari sono nuovamente scesi. L'S&P500 per il sesto giorno consecutivo rompendo marginalmente anche il supporto a 1380 punti. Le minusvalenze a fine giornata non sono risultate sostanziali se non per il solito settore bancario europeo (SX7E -1.49%) e per le borse dei paesi mediterranei (FTSE MIB -1.44%, PSI20 -1.71% e IBEX -0.84%).

Questa discesa senza pause è un chiaro segno della forza del trend ribassista a medio termine.

D'altra parte la molla si sta comprimendo. L'S&P500 ha chiuso per il 4 giorno consecutivo sotto il limite inferiore delle Bollinger Bands. La RSI è a 31.92. Questa combinazione ha una probabilità superiore all'80% di generare un sostanziale rimbalzo entro i prossimi due giorni. Questo però non significa che un mercato ipervenduto non può continuare a scendere - esiste sempre un 20% di probabilità che la RSI cada sotto i 30 punti e le Bollinger Bands continuino ad allargarsi permettendo all'S&P500 di scendere di un 0.5% per le prossime 2-3 sedute. Vendere adesso è pericoloso in un'ottica a corto termine poiché la probabilità di vedere gli indici ad un livello superiore di quello attuale nel corso di settimana prossima è altissima. Per chi invece opera a medio lungo termine questo non ha grande importanza.

Come detto, ieri è stata un'altra giornata negativa. In Europa la crisi del debito continua a tenere banco e numerose domande si accavallano sulla solidità delle banche e del sistema finanziario in generale. Da una parte abbiamo un'economia reale in relativa buona salute - dall'altra una finanza che dopo anni di creatività e attività speculative ha bilanci e redditività talmente opachi da ispirare sospetto a tutti, banchieri compresi. Fino a quando non verranno prese decisioni coraggiose non si uscirà da questa situazione. Gli indici azionari hanno toccato nuovi minimi marginali dall'inizio del ribasso a maggio e l'Eurostoxx50 ha chiuso a 2752 punti (-0.82%) dopo un tuffo fino a 2737 punti. In America gli indici sono oscillati per tutta la giornata con una prevalenza delle vendite. A/D a 1573 su 4723 e NH/NL a 114 su 1706 presentano in maniera eloquente la pressione di vendita. D'altra parte i dati sul sentiment sono sorprendenti. La volatilità VIX (18.79 +0.72) è ancora su valori relativamente bassi mentre la CBOE Equity put/call ratio a 0.99 mostra un certo panico. La vendite toccano tutto il listino - le banche (BKX -0.58%) sono deboli ma non costituiscono un fattore determinante. La discesa dura ora da tanto tempo e la borsa americana è ormai ipervenduta. Psicologicamente i traders short dovrebbero ora essere pronti a prendere a corto termine i benefici mentre gli speculatori a caccia di bargain dovrebbero comperare. Questo sono le abituali premesse per un rimbalzo tecnico. Manca ora uno stimolo.

Questo potrebbe arrivare oggi dalla riunioni delle banche centrali europee. La BoE (Inghilterra) comunicherà le sue decisioni in materia di politica monetaria alle 13.00, la BCE alle 13.45.

Probabilmente non succederà niente (tassi d'interesse invariati) fino alla conferenza stampa di Trichet prevista alle 14.30. Trichet dovrebbe ribadire la sua volontà di combattere l'inflazione e

preparare i mercati ad un aumento del costo del denaro a luglio.

Per il momento le borse sono stabili ed hanno un'intonazione positiva. La borsa cinese é in perdita mentre il Nikkei giapponese guadagna il +0.2%. Il future sull'S&P500 é sceso stanotte fino a 1270 punti ma si trova ora a 1280 punti mostrando una plusvalenza sull'indice. Le borse europee inizieranno la giornata praticamente invariate (Eurostoxx50 a 2750 punti). Noi naturalmente, basandoci sulla situazione tecnica, riteniamo di ritrovare stasera gli indici ad un livello superiore e manteniamo lo scenario di un rimbalzo tecnico verso i 1300-1312 punti di S&P500 e 2800 punti di Eurostoxx50.

La giornata odierna rischia di essere appassionante.

Commento dell'8 giugno

Il fatto che ora il trend dominante é ribassista ha delle conseguenze sull'analisi tecnica e sull'impostazione della nostra operatività. Tendenzialmente bisognerebbe seguire la tendenza di base in maniera che, se si fà un'errore di timing, la probabilità é alta che aspettando si torna in guadagno.

Dopo la caduta dell'S&P500 sotto i 1300 punti ed un ribasso che dura ormai dal 2 di maggio, ci aspettavamo ora una stabilizzazione ed un rimbalzo tecnico. Sempre prendendo l'S&P500 come punto di riferimento, ci aspettavamo un ultimo tuffo in direzione dei 1280 punti e poi una risalita di tre giorni con due possibili obiettivi - 1300 o 1312 punti.

In Europa la giornata si é svolta come atteso. Dopo un'apertura incerta gli investitori hanno preso coraggio spendendo gli indici in territorio positivo. Poi non é successo più molto. Le borse sono oscillate lateralmente terminando la giornata con minime plusvalenze e bassi volumi di titoli trattati. Il settore finanziario non riesce a risollevarsi (SX7E +0.17% a 160.71 punti) e di conseguenza il rimbalzo fatica a concretizzarsi. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2774 punti (+0.33%) - un buon risultato considerando che la sera prima era caduto in dopo borsa fino ai 2745 punti. A corto termine i minimi di settimana scorsa costituiscono supporto e da qui gli indici potrebbero risalire un paio di punti in percentuale.

La seduta in America é stata una parziale sorpresa. Ci aspettavamo una caduta iniziale con l'S&P500 sui 1380 punti ed invece la caduta si é concretizzata solo nell'ultima ora di contrattazioni lasciandoci perplessi. Alle 15.00 l'S&P500 era ancora a 1294 punti - un'ora dopo si é fermato a 1284.94 con una perdita giornaliera del -0.10%. La causa di questo calo é stato un deludente discorso di Bernanke che ha dipinto un quadro preoccupante dell'economia tentando di difendere l'operato della FED. Se qualcuno vuole avere un commento ponderato e qualificato di quanto ha detto Bernanke deve leggere questo devastante [post di Mike Shedlock](#) (purtroppo in inglese). Torniamo alla borsa. A/D a 3717 su 2527 mostra però una giornata in generale positiva. NH/NL a 120 su 1084 mostra una netta diminuzione della pressione di vendita. Anche la volatilità VIX in diminuzione (18.07 -0.42) suggerisce un miglioramento del clima generale. Di conseguenza, malgrado la chiusura negativa e sul minimo giornaliero dell'S&P500, consideriamo che il rimbalzo tecnico é in corso e dovrebbe seguire la previsione.

Sugli altri mercati finanziari i movimenti sono stati contenuti e di nessuna rilevanza tecnica. Solo la forza dell'EUR, che sale sia contro USD che contro CHF, ci fà ben sperare sul corto termine per le borse europee. EUR forte dovrebbe sostenere il settore finanziario.

Stamattina le borse asiatiche sono generalmente in territorio negativo con il Giappone che costituisce un'eccezione (Nikkei +0.10%). Il future sull'S&P500 é a 1286 punti (+1 punto). Le borse europee devono incassare la deludente chiusura a New York ed inizieranno la giornata in calo (Eurostoxx50 a 2762 punti -0.4%). Per stasera non ci aspettiamo sostanziali variazioni. Oggi dovrebbe concretizzarsi il rimbalzo tecnico. Difficile però dire se la reazione positiva inizierà già oggi in Europa o se dovremo aspettare stasera ed una discesa iniziale dell'S&P500 fino ai 1280 punti prima di vedere i corsi tornare verso l'alto.

Commento del 7 giugno

Ieri l'S&P500 ha avuto un'ulteriore seduta negativa chiudendo sotto il supporto a 1300 punti a 1286.17 punti (-1.08%). La rottura é netta e dopo settimane di congetture abbiamo finalmente la risposta di come si é concluso il rialzo da marzo 2009. Sapete che secondo noi in questi mesi doveva terminare il bull market ciclico partito il 6 di marzo 2009 a 666 punti di S&P500. **Questo lungo rialzo si é ufficialmente concluso il 2 di maggio 2011 a 1370 punti.** Abbiamo più volte preso in considerazione questa ipotesi senza avere elementi per confermarla o scartarla. Avevamo bisogno una costellazione tecnica di top completa che si é presentata con la rottura al ribasso di ieri. Invece che aver avuto il rialzo conclusivo verso i 1360-1380 punti per metà giugno, c'è stata un'ultima gamba di rialzo tronca conclusasi il 31 maggio (circa 30 giorni dal precedente massimo) a 1345 punti. 33 punti tra minimo e massimo (1312-1345) sono pochi ma non abbiamo altra spiegazione. Le probabilità che la rottura di ieri sia falsa sono scarse. Si dovrebbe ipotizzare un supporto a 1280 punti ed un ultimo rally esaustivo fino a metà giugno. Questo rally dovrebbe partire oggi - non sembra più un'ipotesi percorribile. Un rimbalzo é probabile - un rally di due settimane no. In ogni caso questo servirebbe solo a completare il top con un'estensione. Oggi sappiamo che il 2 di maggio c'è stato un massimo definitivo, che é iniziato probabilmente un bear market ciclico come descritto nello scenario 2011, e che il trend a medio termine é ribassista.

Ora si tratta solo di decidere se bisogna saltare subito sul treno in corsa aprendo posizioni short. Non discutiamo l'ipotesi di vendere posizioni azionarie. Dopo mesi che predicavamo questo momento ed incitavamo alla prudenza ed alla riduzione al massimo dei portafogli titoli, non dovrebbe esserci più niente da vendere. Dobbiamo solo tentare di prevedere il prossimo futuro - ci sarà ora ancora un rimbalzo tecnico o l'S&P500 scenderà direttamente sul prossimo importante supporto a 1250 punti trascinando verso il basso le borse mondiali ?

Non perdiamo tempo analizzando la seduta di ieri in Europa, di interesse ormai marginale, ma passiamo subito a Wall Street. Come detto inizialmente la giornata é stata negativa. I venditori hanno tenuto per tutta la giornata il controllo della situazione spingendo ad ondate gli indici verso il basso. I dati sono eloquenti: A/D a 1210 su 5142 e NH/NL a 30 giorni a 112 su 1703 mostrano la pressione di vendita. Particolarmente sotto tiro energia (-2.26%) e banche (-2.03%). Alcuni aspetti di questa giornata sono però anomali. L'accelerazione al ribasso sotto il supporto a 1300 punti é avvenuta con moderati volumi di titoli trattati e solo un debole aumento della volatilità VIX a 18.49 (+0.54). La discesa avviene nella calma e quasi nell'indifferenza. A marzo di quest'anno la VIX aveva toccato un massimo di 31 punti prima che si formasse un minimo. Questo ci dice che sul medio termine questo ribasso ha ancora parecchia strada da fare. Sul corto termine un rimbalzo é possibile anche senza raggiungere valori estremi negli indicatori di momentum visto che gli investitori restano piuttosto fiduciosi e per niente impressionati dal calo che dura ormai da più di un mese. Altro dato interessante é il CBOE Equity put/call ratio a 0.79. La media mobile a 5 giorni é a 0.71 valore che costituisce 2 deviazioni standard dalla media. **Questo fatto ci fornisce un'alta probabilità di un rimbalzo a corto termine di almeno tre giorni a ritestare i 1300 punti di S&P500.** Un ultimo aspetto strano di questa giornata riguarda i tassi d'interesse che sono saliti invece che scendere come al solito. Economia debole, borsa debole e bonds forti - questo é il meccanismo normale che ieri non ha funzionato. Seguiremo da vicino gli sviluppi sul mercato del reddito fisso.

I cambi sono rimasti stabili e stamattina EUR/USD é a 1.4605 e l'Euro si rafforza contro franco svizzero - normalmente una garanzia per una seduta positiva di borsa. L'oro é fermo a 1544 USD/oncia mentre ieri il prezzo del petrolio é sceso di 1.2 USD al barile.

Stamattina le borse asiatiche danno evidenti segni di stabilizzazione e vediamo anche plusvalenze. Il Nikkei giapponese sale del +0.65%. Il future sull'S&P500 guadagna 4 punti a 1289 punti. L'Eurostoxx50 ieri alle 22.00 valeva 2745 punti. Stamattina dovrebbe riprendere le contrattazioni sui 2760 punti. Se la nostra valutazione del corto termine é corretta oggi dovrebbe partire un modesto rimbalzo di tre giorni. Stasera le borse europee dovrebbero quindi chiudere in positivo salvando nuovamente i minimi di settimana scorsa.

Evitiamo qualsiasi posizione long (troppo speculativa e rischiosa) ed attendiamo lo sviluppo del rimbalzo per posizionarci strategicamente al ribasso.

Aggiornamento del 6 giugno

Stamattina regna la calma. I mercati asiatici sono in calo come ovvia reazione alle forti perdite degli indici americani a Wall Street. Il Nikkei scende del -1.2%. In controtendenza la Cina con plusvalenze intorno all'1%. Il future sull'S&P500 è praticamente invariato a 1297 punti. Le borse europee inizieranno la giornata in calo di circa il -0.6% (Eurostoxx50 a 2775 punti). Oggi potrebbe esserci ancora una seduta di stabilizzazione con volatilità in Europa ed un test del supporto a 1300 punti di S&P500 in America. Pensiamo che a fine giornata le differenze sugli indici saranno contenute. Al momento si profilano minusvalenze - per la fine potrebbe esserci una sorpresa positiva.

Un'ulteriore caduta a New York ed una chiusura dell'S&P500 sotto i 1297 punti sarebbe però fatale. A questo punto sarebbe inutile parlare di rimbalzo o mini rally fino a metà mese e questa nostra previsione sarebbe evidentemente sbagliata. La tendenza sarebbe ribassista e avremmo la conferma definitiva del massimo del 2 di maggio. È possibile che l'atteso ribasso estivo sia già iniziato a questa data. Non dimentichiamoci che da 5 settimane gli indici scendono e l'S&P500 ha già perso 70 punti dal top.

Commento del 4-5 giugno

Scrivo questo commento a tarda notte di ritorno da un'appassionante ma spossante tour in bicicletta da Ulm a Regensburg nella Baviera tedesca. Di conseguenza mi limito all'essenziale ed alle conclusioni.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.07% a 2789 punti
DAX	-0.76% a 7109 punti
SMI	-1.26% a 6407 punti
FTSE MIB	-0.10% a 20809 punti
S&P500	-2.32% a 1300.16 punti
Nasdaq100	-1.87% a 2292 punti

La settimana è stata caratterizzata da feste (Memorial Day, Ascensione, Festa della Repubblica), dati congiunturali pessimi dagli Stati Uniti e dall'ennesimo "salvataggio" della Grecia. È risultata così la quinta settimana consecutiva in perdita dal possibile massimo annuale definitivo del 2 di maggio a 1370 punti di S&P500. Sapete che da mesi prevediamo un ribasso estivo e da settimane dicevamo che ormai era decisivo il supporto a 1300 punti di S&P500. La rottura di questo importante livello poteva significare la conferma della partenza dell'atteso sostenibile e sostanziale ribasso. Con la chiusura venerdì a 1300 punti l'S&P500 è arrivato sull'orlo dell'abisso. Può ancora tornare indietro visto che noi prevedevamo ancora un breve e modesta fase positiva fino a metà giugno. Anticipiamo che questo rimbalzo è ancora possibile. Venerdì l'S&P500 è brevemente sceso a 1297 punti recuperando però il supporto in chiusura. I moderati volumi di titoli trattati e la candela che suggerisce esaurimento ci fanno però rimanere positivi sul corto termine. Ciclicamente vediamo ancora un possibile rimbalzo di una cinquantina di punti per metà mese a partire da lunedì o al più tardi martedì.

A questo riguardo il comportamento dei mercati europei è costruttivo. Sembrano aver già toccato un minimo venerdì ed aver a corto termine esaurito il ribasso. Venerdì alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 2788 punti contro la chiusura ufficiale delle 17.45 di 2789 punti. L'indice ha quindi incassato bene la pessima chiusura di Wall Street. La ragione la troviamo nei soliti meccanismi e nel tema conosciuto. Venerdì le banche (indice SX7E) hanno guadagnato il +1.95% con un saldo settimanale

del +0.45%. Male invece si sono comportate la Basic Ressources (-2.26%), tipico settore ciclico. Ci preoccupa il crollo del dollaro americano (EUR/USD a 1.4650) che non corrisponde in questa fase alle nostre attese. Vedremo nei prossimi giorni di fare il punto della situazione.

Riassumendo la nostra previsione é invariata. A corto termine ci aspettiamo l'imminente inizio di un'ulteriore rimbalzo. A questo punto il potenziale verso l'alto é però ridotto - dai precedenti 1360-1380 punti di S&P500 ai 1350 punti. Per quel che riguarda la durata manteniamo il termine intorno alla metà di giugno - mancano quindi un paio di settimane o una decina di giorni di trading.

Sconsigliamo ora di tentare di seguire il prossimo rimbalzo. Qualsiasi impennata ora deve essere utilizzata per ridurre definitivamente le posizioni azionarie al minimo e per posizionarsi short.

Ascensione e Festa della Repubblica

Giovedì 2 giugno in Svizzera é giorno festivo (Ascensione). La borsa é chiusa.

In Italia si celebra la Festa della Repubblica. É giorno festivo ma la borsa, dipendente da Londra, é aperta. Probabilmente le contrattazioni saranno ridotte al minimo.

Gli uffici della Bernasconi Consult restano chiusi fino a lunedì prossimo.

Io sono assente quattro giorni - faccio un giro in bicicletta lungo il Danubio e per ovvie ragioni di spazio e peso non prendo il computer portatile con mé. Gli aggiornamenti del sito saranno sporadici ed in mancanza di novità di rilievo, riprenderanno regolarmente solo domenica 5 giugno.

Il commento del 2 giugno verrà ancora pubblicato normalmente.

Commento del 2 giugno

Ieri le borse europee hanno iniziato la seduta al rialzo ma si é trattato di un fuoco di paglia. Dal massimo iniziale gli indici sono scesi per tutta la giornata con due accelerazioni in occasione della pubblicazione di pessimi dati economici dagli Stati Uniti. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2827 (-1.20%) sul minimo della giornata. Il settore bancario ha partecipato al ribasso (SX7E -1.74%) ma tutti i subindici dell'Eurostoxx50 hanno chiuso in perdita.

I dati riguardanti la disoccupazione e l'industria manifatturiera americana erano veramente preoccupanti e questa volta hanno messo pressione anche sugli indici americani. Le vendite hanno prevalso per tutta la giornata provocando perdite in tutti i settori (BKX -4.11%) e pesanti minusvalenze sugli indici. L'S&P500 ha chiuso a 1314.55 (-2.28%), poco sopra il supporto intermedio a 1312 punti. Alle 22.00 il future sull'Eurostoxx50 terminava la giornata a 2795 punti.

I dati sulla seduta a New York sono ovviamente negativi (A/D a 1010 su 5348, NH/NL a 30 giorni a 341 su 668, VIX a 18.30 +2.85 e CBOE Equity put/call ratio a 0.77). I nuovi minimi sono aumentati meno di quanto pensavamo ma questo non basta per essere costruttivi.

Martedì abbiamo avuto una buona giornata e ieri una pessima. Ora é difficile dire cosa ci aspetta visto che queste due sedute tecnicamente si annullano a vicenda. Ovviamente dominante é l'ultima e quindi il rischio é ora verso il basso.

Il trend rialzista a corto termine é ancora valido fino a prova contraria. La tendenza però potrebbe passare ribassista sul medio termine dando inizio all'atteso sostanziale ribasso estivo con una decina di giorni di anticipo. Decisivo é il supporto a 1300 punti di S&P500. Prima però ci sono ancora i 1312 punti a fare da argine intermedio.

Materie prime (CRB -1.18%), oro (in rialzo a 1539 USD/oncia), USD/EUR (1.4260) e tassi d'interesse (in ribasso) hanno reagito coerentemente con il crollo dalla borsa americana.

Stamattina le borse asiatiche sono deboli ed il Nikkei scende del -1.55%. Il future sull'S&P500 é invariato a 1312 punti. Le borse europee perderanno in apertura un'1% (Eurostoxx50 a 2800 punti) allineandosi con la chiusura di New York alle 22.00. L'esito della seduta odierna é incerto e non osiamo fare previsioni. Tenete d'occhio i supporti.

Commento del 1. giugno

Dopo che da giorni noi parlavamo di rialzo a corto termine ma in effetti non era successo molto, ieri finalmente il movimento si è sviluppato come atteso. Le borse europee si sono involate raggiungendo plusvalenze di circa il 2% a fine mattinata. Non meglio precisate notizie positive riguardanti la Grecia hanno stimolato i titoli finanziari dando una scossa a tutto il listino. È interessante osservare come i commentatori riescono subito a trovare una buona ragione a qualsiasi movimento anche se non c'è nulla di concreto. La verità è che il ribasso di maggio si era esaurito lunedì scorso, 23 maggio, e che ora i mercati erano tecnicamente destinati a risalire. Non c'è nessuna ragione fondamentale per la risalita dell'indice delle banche SX7E dal minimo di settimana scorsa a 157.73 punti ai 165.48 punti di ieri se non un rimbalzo tecnico da una situazione di ipervenduto. A corto termine i venditori hanno finito le munizioni ed alcuni coraggiosi compratori, attratti dalle basse valutazioni, sono sufficienti a risollevare le quotazioni. A fine giornata la plusvalenze sono risultate consistenti per tutte le piazze finanziarie - l'Eurostoxx50 ha chiuso a 2861 punti (+1.66%).

Ieri ha riaperto New York dopo la pausa dovuta al Memorial Day. Il rialzo europeo è proseguito in America. Gli indici hanno aperto bene, ceduto parte dei guadagni nel corso della giornata per infine accelerare al rialzo e chiudere sul massimo della giornata con buoni volumi di titoli trattati. Gli acquisti si sono distribuiti su tutto il listino senza concentrazioni su settori particolari. Questo comportamento lo vediamo spesso in movimenti causati dai derivati - sospettiamo quindi che ci siano state delle coperture di short sui futures specialmente in finale di seduta quando era evidente che gli indici non sarebbero più scesi. A/D a 4800 su 1551 e NH/NL a 697 su 234 sono buoni ma non eccezionali. La volatilità VIX è scesa a 15.45. Le RSI sono risalite sui 55 punti.

A questo punto sono necessarie alcune considerazioni tattiche. Noi prevediamo un massimo sui 1360-1380 punti per la metà di giugno. Ieri sera l'S&P500 ha chiuso a 1345 punti (+1.06%). Se la nostra previsione è corretta si tratta ora di distribuire 15-35 punti di guadagno su circa 14 sedute di borsa. Dobbiamo dimenticarci quindi un rialzo dinamico e buoni guadagni in poco tempo. Sarà un movimento a singhiozzo con pause e ritracciamenti. È probabile che il primo ostacolo sia già imminente. Il movimento al rialzo di ieri potrebbe già essere sul corto termine esaurito ed in ogni caso i 1352 punti di S&P500 ed i 2900 punti di Eurostoxx50 dovrebbero con alta probabilità bloccare i primi tentativi dei rialzisti. Fino alla fine di questa settimana non vediamo più grande spazio verso l'alto.

Sugli altri mercati finanziari notiamo la forza dell'Euro che si rafforza contro USD (1.4430) e contro Franco Svizzero. Il cambio è la seconda ragione per cui pensiamo che a corto termine ci debba essere una pausa nel rialzo ed eventualmente un ritracciamento delle borse. Il cambio EUR/USD dovrebbe bloccarsi sugli 1.44 con una estensione massima a 1.45. L'oro stamattina ha perso 10 USD a 1530 USD/oncia. Con borse in crescita ieri le materie prime si sono ovviamente rafforzate (CRB +1.09%) e il prezzo del petrolio è salito di quasi il 2%. Il ribasso dei tassi d'interesse si è momentaneamente bloccato.

Stamattina le borse asiatiche hanno seguito la buona impostazione di Europa ed America. I guadagni sono però modesti ed il Nikkei sale del +0.3%. Il future sull'S&P500 è a 1346 punti (+2 punti). Le borse europee devono recuperare la buona chiusura di ieri a Wall Street ed apriranno al rialzo di circa il +0.5% (Eurostoxx50 a 2874 punti). Potrebbero esserci ancora alcuni acquisti nella prima parte della mattinata ma poi ci attendiamo prese di beneficio ed una chiusura sotto il livello d'apertura - forse invariata rispetto a ieri.

Commento del 31 maggio

Con Londra e New York chiuse la giornata borsistica ha avuto ben poco da offrire e non ha fornito nessun spunto di analisi. Le borse europee sono oscillate senza tendenza chiudendo infine con una modesta minusvalenza. Questo risultato non è però significativo visto i bassi volumi di titoli trattati. In mancanza di stimoli gli investitori hanno preso in considerazione le poche notizie di una certa

importanza. L'abbandono dall'energia nucleare da parte dei tedeschi e la situazione di stallo nel caso della Grecia. Le conseguenze sono stati movimenti nei titoli legati all'industria nucleare specialmente in Germania (E.ON -2.30% e RWE -1.73%) e la solita debolezza delle banche (SX7E - 0.84%). Questo secondo effetto é particolarmente noioso visto che noi ora prevediamo un rialzo di alcune settimane tirato dai titoli finanziari. Abbiamo brevemente commentato questa situazione nell'analisi di ieri sera riguardante il [FTSE MIB](#). La giornata di ieri non é però importante e tecnicamente é stata insignificante - bisogna attendere oggi per avere chiarezza.

Più interessanti sono i movimenti dei cambi. L'Euro si rafforza contro USD (1.4375) e, una volta tanto, anche contro CHF (Franco svizzero). Questo segno di fiducia nella moneta europea dovrebbe oggi sostenere sia le borse europee che i titoli finanziari e fornire finalmente quella spinta verso l'alto che attendiamo da alcuni giorni. Dall'inizio di settimana scorsa, dopo il famoso gap al ribasso, parliamo di minimo significativo e probabile rialzo a corto termine. In verità dopo una prima reazione é successo poco ed il gap (con l'eccezione dell'SMI svizzero) é ancora aperto. Oggi é ora che i compratori riappaiano e la seduta deve essere positiva.

Le premesse sono buone. Le borse asiatiche sono al rialzo ed il Nikkei guadagna il +1.8%. Il future sull'S&P500 é a 1339 punti (+8 punti rispetto a ieri e +10 rispetto alla chiusura di venerdì scorso).

Le borse europee inizieranno in positivo. L'Eurostoxx50 é previsto sui 2838 punti (+0.8%). In questi giorni sono attese importanti decisioni riguardanti la Grecia - forti oscillazioni ed improvvisi cambiamenti d'umore degli investitori sono quindi possibili. Oggi é importante osservare lo sviluppo delle quotazioni dopo l'apertura. Una ulteriore salita a chiudere il gap sui 2845-2850 punti di Eurostoxx50 sarebbe molto positiva ed andrebbe nel senso delle nostre previsioni. Una ridiscesa verso i 2819 punti di venerdì é invece da considerare come una falsa partenza e metterebbe in dubbio il potenziale di rialzo a corto termine.

Aggiornamento del 30 maggio

Oggi la borse di Londra e di New York (Memorial Day) sono chiuse. In mancanza degli investitori anglosassoni non dovrebbe succedere molto. Gli europei d'abitudine non prendono iniziative indipendenti.

Effettivamente stamattina regna la calma. Il future sull'S&P500 sale di 2 punti a 1329 punti. Le borse asiatiche marciano sul posto ed il Nikkei é in calo del -0.10%.

I mercati azionari europei inizieranno la settimana con una minusvalenza di circa il -0.4% (Eurostoxx50 a 2808 punti). La chiusura di venerdì a New York senza ulteriori guadagni e la discesa stamattina del cambio EUR/USD a 1.4265 invitano alla prudenza. Non vediamo ragioni per sostanziali movimenti e prevediamo una chiusura giornaliera poco sopra il livello d'apertura.

Commento del 28-29 maggio

"Non rimandare a domani quello che potresti fare oggi." Questo detto di Benjamin Franklin ben si adatta all'attitudine americana ed europea rispetto al problema dei debiti statali ed in particolare al caso della Grecia. Invece che affrontare il problema che fundamentalmente é molto semplice (Grecia ed altri Paesi nella stessa situazione non saranno mai in grado di ripagare il debito) pospongono dolorose decisioni aumentando così la voragine che dovranno poi pagare i contribuenti. Sì, perché investitori e banche hanno ormai capito da tempo l'antifona e si rifiutano di prestare ulteriori capitali a Grecia, Irlanda e Portogallo. Chi paga sono l'Unione Europea e la BCE. Per descrivere la situazione si potrebbero usare altre frasi famose di Franklin come "Bada alle piccole spese: una piccola falla affonda una grande nave."

"Nessuna nazione è mai stata rovinata dal mercato."

"Chi [rimpiange](#) troppo i giorni migliori rende ancor peggiori quelli cattivi."

ma determinare responsabilità della crisi ed atteggiamento da assumere non ci porta molto in avanti. Quello che noi vediamo nei mercati finanziari é che gli investitori sono incerti di quello che potrebbero essere le conseguenze economiche e sociali di un default. Le oscillazioni degli ultimi

mesi, sono spesso una conseguenza delle affermazioni contraddittorie e confuse di chi, tra politici, banchieri centrali e responsabili di istituzioni finanziarie internazionali, sarebbe preposto a trovare una soluzione. Tutti sanno che parte del debito si trova nei forzieri delle banche - nessuno sa se questo rischio è già stato eliminato dai bilanci ed in caso affermativo in quale misura. Abbiamo quindi un'economia reale che prosegue per la sua strada ed un sistema finanziario che oscilla paurosamente tra eccezionali guadagni sul trading e paurose perdite concrete o potenziali su crediti, titoli di stato ed ipoteche. Gli investitori, memori della crisi del subprime, non credono giustamente più alle affermazioni rassicuranti dei vari CEO, CFO e COO.

A livello di borse abbiamo quindi la formazione di tre tendenze disgiunte che secondo la composizione degli indici si stanno mischiando.

- Le borse dei Paesi emergenti (Brasile, India, Cina, ecc.) e di quei paesi fortemente legati ai prezzi delle materie prime ed alle prospettive congiunturali (p.e. Australia) sono da mesi in una fase di ribasso.

- Le borse dei Paesi industrializzati, Europa ed America, sono da febbraio in un movimento laterale di tipo distributivo. Il lungo rialzo da marzo 2009 è terminato ed ora dovrebbe seguire un bear market di 18-24 mesi.

- I titoli finanziari (banche ed assicurazioni) sono in un ribasso di medio-lungo termine con forti oscillazioni sul contro termine.

Le prime due tendenze hanno le loro radici nel normale sviluppo economico e congiunturale. Le economie emergenti sono cresciute troppo velocemente, vivono il fenomeno dell'inflazione ed ora vengono frenate dalle politiche monetarie e fiscali restrittive. Le economie occidentali non hanno assorbito l'eccesso di debito e devono affrontare un periodo di deleveraging e deflazione. Lo stimolo monetario non fa più effetto e le politiche fiscali e di bilancio devono passare da una fase espansiva ad una di rigore nella spesa e quindi restrittiva.

Abbiamo fatto questa lunga introduzione per arrivare ad alcune semplici conclusioni. Le borse americane ed europee seguiranno le borse emergenti al ribasso - è solo una questione di tempo. Temporalmente un bull market ciclico dell'S&P500 dura dai due anni ai due anni e tre mesi.

Calcolando dal minimo del 6 marzo 2009 e ottimizzando il tutto secondo i cicli a corto termine si arriva ad un massimo finale intorno alla metà di giugno. Il periodo ideale è tra il 13 ed il 24 di giugno, la data perfetta il 17 di giugno. Poiché non si tratterà di un ribasso causato dalla Grecia come causa unica e puntuale ma di un bear market ciclico, non ci aspettiamo una correzione improvvisa di 10-15% seguito dalla continuazione del rialzo. Prevediamo piuttosto un primo calo di 10-15%, un rimbalzo o correzione di questa prima gamba di ribasso e poi di una tendenziale continuazione del bear market fino alla fine dall'anno prossimo.

A corto termine c'è troppo pessimismo, i mercati non sembrano ancora maturi per il previsto sostanziale e sostenibile ribasso, non ci troviamo ancora nella finestra temporale ideale e soprattutto i titoli bancari sono ipervenduti. Questo dovrebbe causare, o sta causando, l'attesa fase positiva di due-tre settimane. In questa fase i titoli finanziari dovrebbero sovraperformare e quindi indici come l'Eurostoxx50 o il FTSE MIB dovrebbero comportarsi bene.

Questo rally finale è piuttosto incerto - non tecnicamente ma psicologicamente e per puro effetto delle forze all'opera. Un ribasso a medio termine deve venir momentaneamente annullato e soverchiato da un rialzo a corto termine. Con i titoli bancari emozionalmente legati al dossier Grecia (e di riflesso Irlanda, Portogallo e Spagna) notizie e decisioni in grado di cambiare sostanzialmente la situazione attuale di stallo, potrebbero spostare temporalmente le scadenze. Il rialzo attuale potrebbe improvvisamente fallire o accelerare sopra le nostre attese (come è stato il caso nell'assurdo rally di gennaio che abbiamo sottovalutato).

Vediamo ora come sta il nostro rialzo a corto termine, in quale forma tecnica si trovano le borse e cosa possiamo aspettarci per il prossimo futuro.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.21% a 2819 punti
DAX	-1.42% a 7163 punti
SMI	-0.63% a 6489 punti

FTSE MIB	-1.91% a 20830 punti
S&P500	-0.16% a 1331.10 punti
Nasdaq100	-0.65% a 2336 punti

Nell'analisi di settimana scorsa avevamo previsto un lunedì negativo. Doveva poi seguire l'inizio del rialzo a corto termine se le borse riuscivano prontamente a stabilizzarsi ed evitare eccessivi danni tecnici. Malgrado un pessimo lunedì abbiamo martedì continuato a difendere la tesi del rialzo. Effettivamente i minimi di lunedì hanno costituito un esaurimento e per il resto della settimana gli indici sono risaliti chiudendo venerdì sul massimo settimanale. La ripresa è stata però anemica e sotto le nostre aspettative - vedete che le performances settimanali sono negative. Però il comportamento è stato quello atteso ed effettivamente i titoli finanziari hanno condotto il movimento. Venerdì le banche europee hanno guadagnato il +1.18% e le assicurazioni il +1.23%. Su base settimanale l'indice SX7E delle banche ha perso solo un -0.06% contro un -1.21% dell'Eurostoxx50. Il peggior settore è stato Food & Beverages (alimentari) con un -1.79% sostenendo l'impressione di un rimbalzo tecnico. Nell'arco di 4 settimane l'unico settore in guadagno (e nettamente) è stato quello della sanità / farmaceutica (Health Care) con un +1.95%. La sovraperformance delle banche è apparsa anche in America con l'indice BKX che mostra venerdì un buon +1.37% contro il +0.41% dell'S&P500.

Con questo siamo passati all'America che venerdì sera ha chiuso in positivo con bassi volumi di titoli trattati. Lunedì i mercati finanziari USA sono chiusi in occasione del Memorial Day. Venerdì è stata una seduta positiva con 4437 advances contro 1766 declines. L'A/D a 413 su 199 è insignificante. La volatilità VIX è scesa a 15.98 (-0.11). L'S&P500 con la chiusura a 1331.10 punti è sul limite superiore del canale discendente dal massimo del 2 di maggio. Con questo ci sono buone premesse per la continuazione del rialzo a corto termine. Manca la conferma che ci sarebbe con un superamento dei 1334 punti o ancora meglio dei 1340 punti, massimo di aprile. Sapete che questo rialzo ha due possibili conclusioni. Un massimo discendente sui 1360 punti o un nuovo massimo annuale marginale sui 1380 punti. La variante sarebbe che questa previsione è sbagliato ed il ribasso inizia o riprende prima del previsto. Un primo segnale d'allarme in questo senso verrebbe dato da un movimento verso il supporto intermedio a 1312 punti ma decisivi sono solo i 1300 punti. Gli altri mercati finanziari si muovono secondo logica ed attese. I bonds considerati bene rifugio (Bund e US Treasury Bonds) sono in un trend rialzista da circa il 10 aprile e continuano a rafforzarsi. Il cambio EUR/USD ha toccato un minimo lunedì a 1.3970 risalendo venerdì a 1.4320. Seguirà ora un test della resistenza a 1.4350-1.44. Il rialzo delle borse europee dovrebbe causare un'ulteriore rafforzamento dell'Euro. Tecnicamente invece sembra che la resistenza possa tenere e rispedito il cambio verso il basso. Nell'incertezza attendiamo il risultato del tentativo di rottura al rialzo. L'oro, correlato con il dollaro americano, è risalito a 1536 USD/oncia. In generale ora i prezzi delle materie prime salgono con la borsa e con il dollaro debole. È quindi logico che settimana scorsa indice CRB e petrolio (Oil North Sea a 115 USD/barile contro i 112.40 USD di settimana scorsa) sono saliti.

Concludendo le borse rimangono sopravvalutate e sul medio-lungo termine ipercomperate. Gli investitori credono fermamente che la FED salverà i mercati intervenendo a sostenere i corsi. Se non ci sarà un QE3 avverrà qualcosa d'altro. A corto termine c'è stata un'ondata di pessimismo, quasi eccessivo, che ha causato la discesa delle borse a maggio. Questo pessimismo non ha ancora trovato riscontro nei fatti - in particolare la bomba "Grecia" non è ancora esplosa. Attenzione che un'eventuale esplosione con un annuncio di default potrebbe per assurdo causare l'effetto opposto a quello atteso - un rally di sollievo visto che la situazione si chiarisce. Tecnicamente prevediamo una continuazione del rialzo iniziato lunedì scorso. Questo movimento dovrebbe durare fin verso la metà di giugno e far risalire l'S&P500 sui 1360-1380 punti e l'Eurostoxx50 sui 2900-2950 punti. Gli investitori utilizzeranno questa salita per ridurre ulteriormente le posizioni o per posizionarsi definitivamente short in preparazione del ribasso estivo. Chi invece ha una certa propensione al rischio è long avendo seguito i nostri consigli d'acquisto. Questo rialzo posa però su fondamentali vacillanti e quindi bisogna assicurare le posizioni. Stop loss sono indicati nella sezione portafoglio

ed in generale vale il limite dei 1300 punti sull'S&P500.

Commento del 27 maggio

I sondaggi effettuati tra gli investitori mostrano un sorprendente pessimismo specialmente tra gli [investitori individuali](#) americani - tra i [gestori patrimoniali](#) l'umore é simile. Questi dati sono sorprendenti considerando che l'S&P500 ha toccato un massimo annuale ad inizio maggio a 1370 punti ed ha chiuso ieri a 1325 punti con una performance da inizio anno del +5.4%. Normalmente un eccesso di pessimismo é un'ottima premessa per un rally. Ieri abbiamo fatto un giro tra i maggiori siti e blog economici americani ed italiani. Specialmente tra quelli italiani abbiamo notato toni catastrofici con forti critiche nei confronti dei politici, autorità monetarie e sistema bancario. Siamo sorpresi dalla mancanza di equilibrio nelle analisi che sfociano spesso in giudizi e soluzioni estreme. Il crollo del sistema sarebbe dietro l'angolo e solo scappando all'estero, comperando oro o nascondendo tutto sotto il materasso si può sperare di salvare qualcosa.

L'Europa deve affrontare problemi enormi e noi siamo i primi ad essere pessimisti. Bisogna però sapere che questo tipo di situazioni si evolve lentamente e tantissime persone lavorano con spirito positivo per trovare soluzioni. Deflazione, deleveraging e rallentamento congiunturale sono una combinazione negativa che provoca normalmente un impoverimento nella popolazione e per lo meno un ristagno negli standard di vita. Non ci sarà però un peggioramento costante - ad ogni crisi segue un recupero. Anche in borsa ci sono gli alti ed i bassi - rialzi e ribassi. Dal 2 di maggio le borse stanno tendenzialmente scendendo e nella seconda parte dell'anno probabilmente ci sarà una sostanziale accelerazione al ribasso. Adesso però c'è in giro troppo timore e pessimismo - una risalita delle borse di alcune settimane sarà la conseguenza. E se non sarà un rally sarà un ristagno ad alto livello. Chi é pessimista ha già venduto e manca la pressione di vendita per scendere più in basso.

Ieri le borse europee hanno perso terreno e questa é stata una delusione. Dopo il reversal di mercoledì ci aspettavamo una continuazione verso l'alto. L'SMI svizzero ed il FTSE inglese hanno chiuso in positivo mentre le maggiori borse europee hanno ceduto nettamente dopo un buon inizio. Gli investitori sono nervosi e reagiscono a tutte le dichiarazioni - anche quelle scontate. Trichet ha parlato di inflazione e dell'intenzione di alzare i tassi d'interesse - il PIL americano é stato rivisto al ribasso. Teoricamente due notizie che non dicevano niente di nuovo ma che hanno provocato una caduta dei titoli bancari (l'SX7E é sceso del -2.6% dal massimo giornaliero) ed un'inversione di tendenza giornaliera. Avete però letto nelle analisi serali che i minimi di mercoledì non sono stati avvicinati e che noi restiamo fiduciosi continuando a difendere lo scenario di un rialzo per un paio di settimane. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2800 punti (-0.60%) tornando su questo importante livello. In America la seduta si é invece svolta secondo le aspettative. I borse hanno iniziato male e l'S&P500 é sceso fino ai 1314 punti. Noi avevamo preventivato una discesa fino ai 1312 punti a testare il supporto formatosi nei giorni precedenti. Ci eravamo poi immaginati un recupero e per venerdì un ritorno sui 1330 punti. Il massimo ieri a 1328 punti e la chiusura a 1325.69 punti (+0.40%) vanno nella buona direzione. L'unico fatto preoccupante é il cedimento sul finale, effetto già osservato il giorno precedente. A/D a 4576 su 1647, NH/NH a 252 / 485, VIX a 16.09 (-0.98) e volumi di titoli trattati in aumento completano il quadro moderatamente positivo.

Sugli altri mercati finanziari segnaliamo solo la salita del cambio EUR/USD a 1.4245. L'Euro "forte" é garanzia che per il momento il problema Grecia e debiti in generale non é acuto.

Stamattina i mercati asiatici sono misti anche se prevalgono le plusvalenze. Il Nikkei perde invece il -0.3%. Il future sull'S&P500 guadagna 2 punti a 1328 punti. Le borse europee inizieranno la seduta in rialzo di circa il +0.8% (Eurostoxx50 a 2825 punti). Speriamo che entro sera questa plusvalenza iniziale aumenti. Un tentativo di chiudere i gap di lunedì sarebbe benvenuto.

Lunedì le borse americane restano chiuse in occasione del Memorial Day.

Commento del 26 maggio

Ieri abbiamo analizzato gli ultimi dati economici e congiunturali. Gli indicatori economici mostrano chiaramente che la congiuntura sta rallentando e molti paesi rischiano di ricadere in recessione. Esiste un'inflazione causata dalla crescita dei prezzi delle materie prime (soprattutto energia e nei paesi emergenti anche alimentari) e dai monopoli imposti dallo stato. Generalmente regna però la deflazione ed il deleveraging - si cerca lentamente di ripagare i debiti accumulati negli decenni passati. Manca la classica spirale prezzi - salari ed il reddito netto disponibile della famiglia media europea ed americana ristagnano o è in diminuzione. In un ambiente del genere le imprese si muovono bene poiché sono riuscite a diminuire i costi, specialmente quelli del lavoro, molto più velocemente di quanta il rallentamento incida sulle entrate.

Stiamo tentando di spiegarvi perché le borse non scendono (ancora) malgrado che la congiuntura stia rallentando. I guadagni delle imprese (specialmente le grandi società quotate in borsa) giustificano le quotazioni attuali. Gli indici azionari sono sopravvalutati ma non hanno raggiunto livelli non compatibili con gli earnings. D'altra parte gli investitori e le istituzioni finanziarie nuotano nella liquidità e non sanno come investirla - il risparmio non viene onorato da tassi d'interesse mantenuti artificialmente bassi dalle Banche Centrali. Il risultato è che vengono presi rischi eccessivi rispetto alla possibilità di guadagno o detto semplicemente si comprano e si tengono azioni anche se queste sono troppo care. Le borse non calano grazie all'effetto combinato di liquidità, buoni risultati delle imprese e speranza. Speranza? Sì, nel dubbio gli investitori sperano che FED, BCE, FMI e politici riescano a trovare una soluzione al problema del debito pubblico. Per ora le soluzioni scelte hanno favorito le imprese (soprattutto le banche) e protetto i cittadini dalle conseguenze negative immediate. I problemi vengono accumulati e rimandati. Si spera per sempre anche se noi pensiamo invece che la resa dei conti si avvicina.

Torniamo a borse ed analisi tecnica. Sapete che noi siamo negativi per la seconda parte dell'anno. Ci aspettiamo un duraturo e sostanziale ribasso con l'inizio dell'estate vale a dire da metà giugno. Da mesi parliamo di movimento laterale di tipo distributivo ed è quello che sta succedendo da marzo di quest'anno - esempio tipico è l'S&P500 americano. All'interno di questa oscillazione di base si sono inseriti altri effetti. Il più importante è il ribasso dei titoli finanziari - banche ed assicurazioni.

Questo ribasso influenza in maniera determinate le oscillazioni a corto termine delle borse. Ieri l'indice delle banche europee SX7E ha toccato un minimo a 157.63 punti per poi risorgere e chiudere la giornata a 162.50, in rialzo del +2.23%. Questo è stato il reversal determinante che ci aspettavamo da lunedì sera. Abbiamo più volte scritto nei commenti degli ultimi tre giorni che le borse avrebbero dovuto raggiungere un minimo intermedio per poi avere un'ultima fase di rialzo della durata di due-tre settimane. Abbiamo chiuso le posizioni short e consigliato speculativamente posizioni long. Ieri i mercati sono girati e probabilmente sul corto termine in maniera definitiva. L'Eurostoxx50 ha chiuso nuovamente sopra i 2816 punti (+0.56%) dopo che il future aveva aperto la mattina a 2755 punti. Questa apertura è conseguenza dell'abitudine o obbligo imposto ai piccoli investitori di inserire degli stop loss. I grandi operatori hanno visione del book ed in un colpo si impossessano dei contratti dei piccoli investitori obbligati a vendere - un gioco perverso favorito da parecchie piattaforme che per evitare margin calls impongono l'inserimento automatico (e senza possibilità di cancellazione) degli stop loss.

L'S&P500 ha raggiunto il nostro obiettivo minimo descritto nel commento su questo indice. Ha chiuso a 1320.47 punti (+0.32%) - una seduta positiva con volumi di titoli trattati in crescita e terminata esattamente sul vecchio supporto. A/D a 4241 su 2009 e plusvalenze i quasi tutti i comparti sono aspetti positivi. Alcune ombre provengono dalle banche (BKX -0.08%) e dal rapporto NH/NH (181/1028) ma per il momento ci accontentiamo. La volatilità VIX scesa a 17.07 (-0.75) comunica che gli investitori sono tranquilli.

Il quadro generale mostra che il ribasso dal 2 di maggio è probabilmente terminato. Dovrebbe ora seguire un modesto e poco dinamico rialzo finale con un obiettivo sui 1360 punti di S&P500. Gli investitori aspettano il prossimo massimo per riaprire posizioni short a medio termine. Chi invece è disposto a prendere rischi ed operare su un arco temporale ridotto è da ieri long.

Gli altri mercati finanziari confermano il cambiamento di tendenza. Il cambio EUR/USD é stamattina a 1.4150. L'Euro torna a rafforzarsi dopo aver testato il supporto a 1.40. I prezzi delle materie prime tornano a salire - il CRB Index ha guadagnato ieri l'1.57%. Il rialzo dei bonds si é bloccato.

Stamattina anche i mercati asiatici si uniscono al movimento positivo. Il Nikkei giapponese guadagna il +1.5%. Il future sull'S&P500 é a 1320 punti (+3 punti). Le borse europee inizieranno la seduta con plusvalenze intorno al +0.3% (Eurostoxx50 a 2827 punti). Prevediamo una seduta positiva senza movimenti spettacolari. Entro venerdì sera si dovrebbe chiudere il gap di lunedì e quindi l'Eurostoxx50 dovrebbe salire a 2850 punti. Se le banche aiutano potrebbe essere qualcosa di più.

Commento del 25 maggio

Dopo il forte calo di lunedì ieri é stata una giornata tranquilla. Le variazioni degli indici di riferimento sono state minime - l'Eurostoxx50 ha guadagnato il +0.25% a 2801 punti mentre l'S&P500 ha perso il -0.08% a 1316.28 punti. L'unica osservazione che possiamo fare é che il ribasso non é continuato. I venditori si sono ritirati mentre i compratori sembrano non avere motivazioni. Il risultato é stata una giornata noiosa e con moderati volumi di titoli trattati.

Sui grafici rimane il netto gap di lunedì. Non abbiamo ancora un'interpretazione poiché la giornata di ieri non l'ha fornita. Poteva essere una forma di esaurimento - dovrebbe però ora seguire una reazione verso l'alto. Poteva invece essere un'accelerazione al ribasso ma in questo caso ieri doveva esserci una continuazione che non c'è stata. A corto termine manca una chiusura del ribasso iniziato il 2 di maggio. Gli indicatori di momentum mostrano che gli indici potrebbero aver raggiunto un minimo significativo ed il forte supporto a 1300 punti di S&P500 garantisce una base che dovrebbe reggere ancora per settimane e causare almeno un rimbalzo tecnico. Graficamente però molti indici non sono su supporti e non hanno dato il colpo finale. Come abbiamo spiegato ieri sera nel commento sull'Eurostoxx50 ci vorrebbe una qualche forma di eccesso che inizi il movimento nella direzione opposta. È come un tappo nell'acqua che prima di saltare deve immergersi a prendere lo slancio. Ideale sarebbe quindi un reversal giornaliero che parta oggi da un'apertura negativa - tenete d'occhio l'indice SX7E sui 156 punti (chiusura ieri a 158.96 punti) ed una discesa della RSI (14 periodi) giornaliera sui 28 punti.

Non avendo molto da commentare sulla seduta in Europa (leggete a questo riguardo le analisi serali sui singoli indici) guardiamo direttamente cosa é successo in America. L'S&P500 ha aperto in positivo salendo subito sui 1323 punti. Poi sono tornati i venditori e l'indice é sceso lentamente verso i 1313 punti. A questo punto il calo dell'indice si é fermato per risalire a mezz'ora dalla chiusura a 1320 punti. Fino a questo punto la giornata si era svolta perfettamente secondo le nostre attese. È poi arrivato, improvviso ed inatteso, il sell off finale che ha fatto ricadere l'S&P500 a 1316.28 punti (-0.08%). Questo contemporaneo test del minimo di lunedì e della resistenza a 1320 punti senza una decisione e nessun cambiamento ci lascia senza elementi d'analisi. Il mercato non si é mosso e non ha mostrato nulla di decisivo. Il range giornaliero é stato di soli 10 punti. A/D a 2806 su 3427 e NH/NL a 166 su 1037 sono normali considerando che la seduta in generale é stata peggiore di quanto mostra l'S&P500. Il Nasdaq100 é sceso del -0.57%. Ora non sappiamo se ci potrebbe essere una reazione verso l'alto partendo dal livello attuale o se prima l'S&P500 deve scendere sui 1300 punti.

Gli altri mercati finanziari non ci forniscono importanti notizie. Il cambio EUR/USD rimane sopra gli 1.40 (1.4030) e quindi sembra che la crisi dell'Euro non stia degenerando. D'altra parte la forza del franco svizzero e la salita dell'oro a 1522 USD/oncia mostrano che i problemi covano sotto la cenere (o é meglio parlare di incendio circoscritto ?!). I tassi d'interesse sui bonds di stato tedeschi ed americani continuano a scendere.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Le motivazioni ufficiali sono le solite - rallentamento economico e crisi dell'Euro. Il Nikkei perde il -0.6%. Il future sull'S&P500 scende di 9 punti a 1305 punti. Le borse europee inizieranno la seduta con una minusvalenza di circa l'1% (Eurostoxx50 a

2772 punti). La giornata odierna é molto importante. Un reversal giornaliero potrebbe mostrare che l'atteso rialzo a corto termine é iniziato. Regolari ondate di vendite e perdite giornaliere consistenti (nettamente superiori all'1%) mostrerebbero invece che i venditori controllano la situazione e potrebbero mantenerla sul medio termine.

Commento del 24 maggio

Ieri nei commenti pubblicati durante la giornata (10.30 aggiornamento portafoglio, 14.00 S&P500 e Nasdaq100, la sera dopo le 18.00 - analisi indici europei) abbiamo costantemente parlato di un possibile minimo e l'inizio di un rialzo a corto termine. Questo non cambia la nostra visione a medio termine che resta negativa. È solo che pensiamo che il periodo di distribuzione non sia terminato e che ci possa essere ancora una reazione d'orgoglio dei rialzisti.

La seduta di ieri a Wall Street, come spesso succede, non ha fornito una risposta chiara. Abbiamo abbastanza elementi per dire che le borse stanno esaurendo a corto termine il ribasso iniziato il 2 di maggio. Conviene quindi chiudere posizioni short e prendere i guadagni. Non sappiamo ancora come il viaggio potrebbe proseguire nelle prossime settimane. Molto dipende dall'S&P500 americano che ieri ha chiuso a 1317.37 punti (-1.19%). Supporto era a 1320 punti ed é a 1300 punti. Il minimo di ieri a 1312 punti non é significativo. Esiste quindi la possibilità che, dopo un rimbalzo di un paio di giorni, l'S&P500 scenda ancora fino al supporto a 1300 punti prima di trovare la forza di risalire. Comperare ora cercando di sfruttare una gamba di rialzo di un paio di settimane diventa quindi operazione rischiosa che consigliamo solo a traders smalziti. Gli investitori restano in attesa che il previsto ribasso estivo si manifesti concretamente - i cali attuali sono solo assaggi. Ieri la seduta in Europa é iniziata con un gap generale verso il basso. Debito europeo e dividendi, oltre che preoccupazioni sullo stato della congiuntura, hanno indotto gli investitori a vendere in apertura. La pressione é rimasta per alcune ore ma é poi svanita tramutandosi in un movimento laterale. Tra minimo e massimo giornaliero il future sull'Eurostoxx50 mostra un differenza di soli 28 punti (1%). La stabilizzazione auspicata il mattino si é quindi concretizzata. Il problema é che non c'è stata nessuna reazione. Sono venuti a mancare i venditori ed i compratori non hanno osato mostrarsi. Le perdite sono state pesanti con l'Eurostoxx50 che é sceso a 2799 punti (-1.90%). Il FTSE MIB ha perso il -3.32% di cui circa l'1.6% é da imputare ai dividendi. La perdita effettiva é quella mostrata dal future - circa il -1.74%. Questi sbalzi creano delle difficoltà nell'analisi grafica degli indici. Lo stesso Eurostoxx50 ha perso ieri circa 10 punti a causa di dividendi.

Il America lo svolgimento della seduta é stato simile. L'unica differenza é che gli indici hanno terminato sensibilmente sopra i minimi giornalieri. Abbiamo come in Europa osservato vendite diffuse in tutti i settori ma moderati volumi di titoli trattati. A/D a 1120 su 5199 e NH/NH a 30 giorni a 129 su 1330 (a 90 giorni 83 su 610) confermano questa immagine negativa. La volatilità VIX é salita a 18.27 (+0.84) - poco considerando la consistenza minusvalenza e la rottura del supporto a 1320 punti di S&P500.

Riassumendo abbiamo notato vendite diffuse che denotano sicuramente una certa stanchezza tra gli investitori. Manca però una forte pressione di vendita e volumi. Il comportamento ieri dei titoli bancari é stato costruttivo. I venditori non sono convinti e pensiamo che alla prima notizia positiva il quadro potrebbe cambiare. Nei giorni scorsi abbiamo avuto solo notizie negative e previsioni catastrofiche. I mercati hanno ceduto relativamente poco terreno. Non é così che inizia un ribasso. Un'ultima fase positiva é possibile.

Sugli altri mercati finanziari vediamo movimenti coerenti con quelli dei mercati azionari. Il cambio EUR/USD ha testato il supporto a 1.40 scendendo fino a 1.3970. Stamattina é però nuovamente a 1.4040. Nell'incertezza l'oro é salito a 1518 USD/oncia. L'indice delle materie prime CRB ha perso il -1.30%. Siamo convinti che CRB e borse si muoveranno in parallelo - sapete che il 2 maggio potrebbe essere stato il massimo annuale. I Bonds (Bund e US Treasury) continuano a rafforzarsi fatto che conferma la teoria di un forte rallentamento economico in atto.

Stamattina gli indici azionari asiatici subiscono poche variazioni. Il Nikkei sale del +0.17%. Il future sull'S&P500 é a 1317 punti (+1.75 punti). Le borse europee inizieranno la seduta

praticamente invariate (Eurostoxx50 a 2798 punti). Oggi potrebbe esserci ancora una seduta interlocutoria nella quale i venditori andranno a testare i minimi di ieri. Non pensiamo però che a corto termine ci sia più tanto spazio verso il basso e prevediamo per stasera una plusvalenza. Niente di consistente ma un chiaro segno di stabilizzazione.

Commento del 23 maggio

Abbiamo terminato l'analisi del fine settimana con questa affermazione: *"Continuiamo a consigliare una politica d'investimento molto difensiva. Stiamo cercando il momento ideale per aumentare al massimo le posizioni short. Prevediamo un inizio di settimana in calo. Se non si profila subito una reazione positiva (tenete d'occhio le banche) e l'S&P500 scende sotto i 1320 punti un'accelerazione definitiva verso il basso diventa molto probabile e lo scenario di un ultimo rialzo fino a metà giugno è da archiviare."*

Effettivamente stamattina il quadro generale è preoccupante. Il cambio EUR/USD è sceso a 1.4070 mentre il prezzo dell'oncia d'oro è salito a 1509 USD. Le borse asiatiche sono in calo ad immagine del Nikkei giapponese che perde il -1.50%. In Cina e Corea le minusvalenze superano il -2%. Il future sull'S&P500 è a 1321 punti (-7 punti) e quindi l'indice si trova teoricamente solo un paio di punti sopra il supporto a 1320 punti. Le borse europee inizieranno le contrattazioni in calo. Le indicazioni ci danno l'Eurostoxx50 a 2822 punti (-1.0%).

Non possiamo che ripetere la nostra raccomandazione. L'apertura sarà negativa e vediamo il rischio di un'ondata di vendite nelle prime ore. Se entro tarda mattinata non vediamo una stabilizzazione il rischio verso il basso aumenta considerevolmente.

Commento del 21-22 maggio

L'S&P500 ha terminato la settimana a 1333 punti, sopra il supporto intermedio a 1320 punti ed a solo 37 punti dal massimo annuale. L'Eurostoxx50 ha chiuso venerdì a 2854 punti, sopra il supporto a 2850 punti. Malgrado quindi che nessun importante supporto sia stato rotto, siamo piuttosto preoccupati. Martedì i supporti sono stati testati e gli indici sono ripartiti verso l'alto. Noi prevedevamo un sostanziale rimbalzo se non un'ultima gamba di rialzo - invece ci ritroviamo con un pugno di mosche.

Guardando i mercati in un'ottica a medio termine questo non è di certo una sorpresa. Da settimane se non mesi prevediamo un ribasso estivo e siamo alla ricerca di un top. Il 2 di maggio un massimo significativo potrebbe essere stato raggiunto ma finora non abbiamo ancora nessuna conferma. I grafici mostrano che il top non è completo e non vediamo ancora l'inizio di un ribasso.

Perché i mercati si trovano su questo labile equilibrio?

Parecchie economie hanno problemi ed i relativi mercati azionari sono già entrati in una fase correttiva. Dopo anni di accumulo di debiti, l'obbligo deleveraging sta facendo il suo effetto. La crisi immobiliare e la susseguente recessione (2007-2009) hanno distrutto parecchia ricchezza. La risposta di governi e banche centrali ha spostato la voragine dal privato al pubblico. La spesa pubblica è fuori controllo e molti Paesi hanno accumulato un debito insostenibile. La politica monetaria espansiva ed il denaro a basso prezzo hanno creato spinte inflazionistiche puntuali toccando soprattutto i prezzi delle materie prime e quelli dei valori finanziari. I tassi d'interesse sono troppo bassi ed il risparmio viene penalizzato. Globalizzazione, aumento della produttività ed il bisogno di compensare gli eccessi degli anni scorsi impongono una strisciante deflazione. Molti governi implementano politiche d'austerità che gettano i paesi nuovamente in recessione.

Il prezzo del petrolio è cresciuto di circa il 50% rispetto ad un anno fa. 9 recessioni su 10 sono iniziate con un forte aumento del prezzo dell'energia.

In Cina non sono solo i prezzi dell'energia a preoccupare ma anche quelli dei prodotti alimentari. Si sta creando una classica spirale prezzi-salari che ha obbligato le autorità ad una politica monetaria restrittiva. La borsa ha già reagito e la performance da inizio anno è negativa. Molti temono un atterraggio duro ed un rallentamento tale della crescita economica da causare tumulti sociali. Si

teme una bolla del mercato immobiliare.

Il Giappone é già in recessione. Nell'ultimo trimestre del 2010 il PIL é sceso del 3% e nel primo trimestre di quest'anno é seguito un -3.7% - debiti, terremoto, tsunami e penuria nell'approvvigionamento energetico dopo l'incidente di Fukushima stanno causando un danno incalcolabile.

Brasile ed India sono strangolati dall'inflazione che viaggia intorno al 7%. Le banche centrali hanno già proceduto a numerosi aumenti dei tassi d'interesse, altra misura classica ideale per frenare l'economia e la finanza. Le borse hanno reagito con un top a novembre dell'anno scorso e susseguenti perdite che hanno ampiamente superato il 10%.

In Europa - Grecia, Irlanda, Spagna e Portogallo guidano la lista dei paesi che stanno implementando politiche di austerità. Le economie frenano ed in parte stanno ricadendo in recessione. L'Inghilterra ha comunicato per il quarto trimestre 2010 una crescita negativa del PIL del -0.5%. Il +0.5% del primo trimestre 2011 é una misera reazione che serve solo a pareggiare il conto.

Insomma, dovunque si guarda si vedono o Paesi che devono alzare il costo del denaro poiché colpiti dall'inflazione creata artificialmente dall'irresponsabile politica monetaria della FED o Paesi che hanno accumulato troppi debiti ed ora devono fare marcia indietro e risparmiare. Questo provoca un rallentamento economico, una crescita economica mondiale insufficiente (per non parlare di recessione) ed un ambiente tendenzialmente deflattivo. Il tentativo delle banche centrali di reinfazionare l'economia sta fallendo ed il lungo rialzo delle borse iniziato a marzo del 2009 sta finendo o é già terminato.

Il rialzo dei mercati azionari é quindi concluso - la prossima fase sarà un ribasso e l'unica domanda senza risposta é se questo ribasso é già iniziato. Ripetiamo che il massimo del 2 maggio a 1370 punti di S&P500 potrebbe stato l'apice del processo di top. Fino a quando l'S&P500 non scende sotto i 1300 punti é ancora in un movimento laterale di tipo distributivo. È sicuro che non potrà iniziare un ribasso generalizzato delle borse europee senza una caduta dell'America. Di conseguenza potrebbero esserci alcuni mercati ed alcuni settori particolarmente negativi (banche e FTSE MIB sono due buoni esempi) ma non ci potrà essere crollo senza un cedimento dell'America. Per ora l'America scricchiola con una netta esitazione, un'oscillazione laterale ed una diminuzione della partecipazione quantitativa e qualitativa. Non abbiamo però ancora nessuna conferma che un ribasso sia iniziato.

E l'economia USA? È in netto rallentamento ma per ora é ancora in crescita. Dollaro debole e società fortemente impegnate all'estero generano degli utili che giustificano ancora il livello attuale delle borse. Gli investitori fanno fiducia a Bernanke che compra di tutto per sostenere i prezzi. Gli elicotteri però possono esaurire il carburante e gli aspirapolvere avere il sacchetto pieno - c'è un limite a tutto...

Dopo questa lunga introduzione sembra superfluo parlare ancora a lungo di analisi tecnica. Nelle ultime 5 sedute le borse sono scese ma non hanno rotto nessun determinante supporto. Gli indicatori a medio termine mostrano sempre distribuzione. Gli indici azionari potrebbero aver iniziato l'atteso ribasso ma per ora non abbiamo nessuna conferma.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.40% a 2854 punti
DAX	-1.84% a 7266 punti
SMI	-0.50% a 6530 punti
FTSE MIB	-2.42% a 21236 punti
S&P500	-0.34% a 1333.27 punti
Nasdaq100	-1.17% a 2351 punti

Pensavamo che questa settimana le borse potessero risollevarsi grazie ai titoli bancari. Invece le banche sono rimaste deboli cadendo venerdì sia in America (BKX -1.80%) che in Europa (SX7E -2.05%). La situazione tecnica dell'Sx7E é quella più pericolosa. Ha chiuso venerdì a 163.20 punti contro un precedente minimo a 163.40. Molto male si sono comportate le banche italiane (Intesa -3.58% e Unicredit -3.80%) come se avessero "sentito" il downgrading sul debito italiano da parte

della S&P arrivato a mercati chiusi. Lunedì esiste un forte rischio che ci sia ancora una caduta del 3-4%. Questo dovrebbe esaurire a corto termine il ribasso delle banche.

In Europa l'unico settore che ha chiuso la settimana in positivo è stato food & beverages (alimentari +0.14%) confermando l'impostazione difensiva degli investitori.

In America venerdì gli indici hanno chiuso sul minimo giornaliero. Questo movimento non è però stato accompagnato da volumi di titoli trattati in aumento e nessun supporto è stato rotto. La seduta è stata negativa (A/D a 2002 su 4221) con moderata pressione di vendita (NH/NL a 30 giorni a 256 su 579). Il mercato è però ancora solido ed il Bullish Percent Index del NYSE è a 65.74. 35% dei titoli sono sopra la media mobile a 20 giorni, 46% sopra la media mobile a 50 giorni e 71% sopra quella a 200 giorni. A medio termine il mercato sembra quindi ruotare verso il basso.

Sugli altri mercati finanziari la situazione è rimasta stabile fino a venerdì. Il calo delle borse nell'ultimo giorno di contrattazioni ha provocato una caduta del cambio EUR/USD a 1.4160 ed una salita del prezzo dell'oro a 1512 USD/oncia. Il prezzo del petrolio è praticamente invariato.

Riassumendo siamo convinti che le borse stanno preparando l'atteso ribasso. Il 2 di maggio potrebbe essere stato raggiunto un massimo definitivo ma il top non è ancora completo e mancano le conferme dell'inizio di un ribasso.

Continuiamo a consigliare una politica d'investimento molto difensiva. Stiamo cercando il momento ideale per aumentare al massimo le posizioni short. Prevediamo un inizio di settimana in calo. Se non si profila subito una reazione positiva (tenete d'occhio le banche) e l'S&P500 scende sotto i 1320 punti un'accelerazione definitiva verso il basso diventa molto probabile e lo scenario di un'ultimo rialzo fino a metà giugno è da archiviare.

Commento del 20 maggio

Le banche continuano a preoccupare. Ieri l'indice europeo SX7E ha guadagnato il +0.52% contro la performance dell'Eurostoxx50 di +0.81%. Il BKX americano è salito del +0.10% contro un +0.22% dell'S&P500. Il settore finanziario invece che trascinare il listino lo sta frenando ed il movimento verso l'alto avviene con modesta partecipazione e senza una chiara leadership. Gli indicatori a medio termine continuano a mostrare distribuzione. Di conseguenza la nostra impressione generale è che a corto termine esiste ancora un certo spazio verso l'alto. Non si sta però sviluppando una nuova consistente gamba di rialzo ed i 1380 punti di S&P500 dovrebbero essere un obiettivo massimo. Considerando che ieri l'indice ha chiuso a 1343 punti il potenziale di rialzo sembra inferiore al 3%.

Ieri i mercati azionari europei hanno iniziato la seduta in positivo salendo poi con decisione a metà seduta e superando ampiamente il +1% di plusvalenza. Nel pomeriggio sono però scivolati verso il basso chiudendo al rialzo ma riuscendo solo in parte a difendere i guadagni iniziali del mattino. Gli indici non riescono a terminare le sedute sui massimi giornalieri ed appaiono costanti vendite durante la seduta. I volumi di titoli trattati vanno da modesti ai normali. Manca forza d'acquisto e questo conferma la nostra valutazione che le borse possono risalire verso i massimi del 2 di maggio. Non di più.

Ieri sera in America lo slancio dei rialzisti era già sparito. L'S&P500 è oscillato in uno stretto range di 9 punti senza una tendenza giornaliera. Alla fine è risultata una plusvalenza di un paio di punti. La chiusura a 1343.60 (+0.22%) piazza l'indice al centro delle Bollinger Bands che si stanno restringendo. L'ADX in aumento da livelli depressi ci avvisa che un forte e dinamico movimento si avvicina. La seduta è stata moderatamente positiva con 3421 advances e 2820 declines. NH e HL (412 /384) restano contenuti - adesso il mercato è in equilibrio e gli investitori tranquilli (VIX a 15.52 -0.71). A livello settoriale continua la rotazione su settori difensivi. Ieri i ciclici semiconduttori (-0.85%) hanno subito una chiara perdita piazzandoli in testa alla lista dei flops. Gli altri mercati finanziari si sviluppano secondo le attese. L'oro è bloccato a 1396 USD/oncia mentre il cambio EUR/USD risale leggermente a 1.4320. Questo rimbalzo dagli 1.4050 dovrebbe esaurirsi sugli 1.44 e quindi anche le borse non dovrebbero avere molto spazio verso l'alto. Il rialzo dei bonds (Bund tedesco e US Treasury) è terminato ed i tassi d'interesse sono immobili. Anche il

prezzo del petrolio é fermo.

Stamattina regna la calma ed i movimenti sui mercati finanziari sono minimi. Il Nikkei giapponese perde il -0.03% ed il future sull'S&P500 é invariato. Le borse europee apriranno in positivo visto che Wall Street ha chiuso meglio di quanto si pensava. L'Eurostoxx50 dovrebbe esordire sui 2900 punti . Pensiamo che oggi le borse dovrebbero assestarsi su questi livelli dove vediamo delle resistenze intermedie (Eurostoxx50 a 2900-2910 punti e S&P500 a 1340-45 punti).

Oggi non c'è molto da fare - alla fine della settimana cercheremo di definire uno scenario preciso per la fine di questo top. Dubitiamo che il carburante sia sufficiente per permettere una continuazione del volo fino a metà giugno.

Commento del 19 maggio

Rimbalzo o ultima gamba di rialzo? Come atteso dai supporti a 2850 punti di Eurostoxx50 e 1320 punti di S&P500 le borse stanno tornando verso l'alto. Ieri l'Eurostoxx50 ha chiuso a 2867 punti (+0.62%) e l'S&P500 a 1340 punti (+0.88%). Noi prevedevamo a questo punto un'ultima gamba di rialzo con obiettivo a 1360 punti o 1380 punti di S&P500 che si esaurisce per la metà di giugno.

Non siamo però ancora sicuri che i mercati seguiranno fedelmente questa strada.

Malgrado che la direzione presa dalle borse sia quella giusta, la giornata di ieri ha fatto affiorare due problemi:

1. Volumi moderati e cauta partecipazione mostrano che per ora il movimento manca di forza e ha piuttosto l'aspetto di un rimbalzo tecnico che di un rialzo sostenibile.
2. Noi pensavamo che il movimento poteva essere trascinato dai titoli finanziari tecnicamente ipervenduti. Invece ieri le banche hanno ricominciato a sottoperformare. L'SX7E europeo ha guadagnato solo il +0.39% (con le banche italiane in perdita) mentre il BKM americano é salito del +0.32%.

Di conseguenza restiamo scettici sull'attuale potenziale di rialzo delle borse. Dovrebbero guadagnare ancora alcuni punti in percentuale ma se non cambia qualcosa abbastanza velocemente lo slancio verso l'alto rischia di esaurirsi prima del previsto.

La seduta di ieri non ha riservato sorprese. I mercati europei si sono rafforzati anche se ci aspettavamo qualcosa di più. Gli indici non sono riusciti a mantenere i buoni livelli d'apertura e malgrado le performances positive sui grafici appare una candela rossa non molto costruttiva.

La plusvalenza in America é stata più consistente. Gli indici sono saliti con un'A/D a 4879 su 1394 ed il 51.7% dei titoli é ancora sopra la media mobile a 50 giorni - a medio termine una situazione di patta. I NH/NL a 30 giorni si sono fissati a 287 su 470 - i nuovi minimi prevalgono ma sono decisamente scesi dai 1352 del giorno precedente. La volatilità VIX é scesa a 16.23 (-1.32) - sapete però che il livello decisivo é sui 14.50 punti.

Riassumendo sappiamo ora che il ribasso a corto termine dal massimo del 2 maggio si é esaurito sui supporti. Gli indici stanno ora risalendo ma non sembra che valga la pena seguirli con posizioni long. Il movimento ha per ora solo l'aspetto di un rimbalzo tecnico che potrebbe presto svanire (3 giorni) ed il cui potenziale verso l'alto é limitato. Attendiamo il prossimo massimo e punto tornante per tornare short e prepararci all'atteso sostanziale ribasso estivo.

Ieri cambi e bonds sono rimasti tranquilli. EUR/USD é stamattina a 1.4280 e pensiamo che nei prossimi giorni potrebbe guadagnare ancora un centesimo - se la correlazione con le borse continua anche gli indici azionari non dovrebbero avere molto spazio verso l'alto. I prezzi delle materie prime sono saliti come logica conseguenza delle plusvalenze degli indici azionari americani - niente di sorprendente.

Stamattina i mercati asiatici sono misti con Cina e Giappone (Nikkei -0.60%) in calo. Il future sull'S&P500 perde 1 punto a 1337 punti. Le borse europee devono recuperare la buona chiusura ieri sera a New York e apriranno in guadagno. L'Eurostoxx50 é previsto sui 2878 punti (+0.4%). Il rimbalzo ieri é stato anemico ed oggi temiamo che la situazione non cambi. Siamo contenti se stasera ritroviamo le plusvalenze iniziali.

Commento del 18 maggio

Ieri l'Eurostoxx50 è sceso fino ai 2849.60 punti toccando esattamente il supporto a 2850 punti e chiudendo sul minimo giornaliero. Contemporaneamente il FTSE MIB è sceso fino a 21373 punti chiudendo a 21408 punti. Dal supporto prevediamo una reazione ed un ritorno degli indici verso l'alto. Di conseguenza la nostra attenzione si è concentrata sulla continuazione della giornata negli Stati Uniti. L'S&P500 è sceso fino a 1318.51 punti testando l'importante e decisivo supporto a 1320 punti. Con sollievo e soddisfazione abbiamo visto che Wall Street ha reagito come atteso. Il mercato si è risollevato e l'S&P500 ha chiuso praticamente invariato a 1328.98 punti (-0.04%) ed il future ora mostra ulteriori guadagni di circa 6 punti. Stamattina anche l'Europa recupererà sostanzialmente terreno. Nei prossimi giorni si tratterà di valutare se questo rimbalzo sarà fugace o se si tramuterà nell'attesa ultima gamba di rialzo con obiettivo teorico sui 1380 punti di S&P500 per la metà di giugno.

Il rimbalzo di ieri è stato provocato come previsto dai titoli finanziari. Già in Europa si è profilata questa reazione. L'indice delle banche SX7E aveva perso solo il -0.66% restando ben lontano dal minimo del giorno precedente. In America l'indice delle grandi banche BKX è salito del +1.65% trascinandosi il listino malgrado ulteriore debolezza nella tecnologia (semiconduttori -1.20%). La seduta è stata negativa con 2553 advances e 3695 declines. Il rapporto NH/NH a 176 su 1352 mostra una forte espansione dei nuovi minimi. Questo ci preoccupa in un'ottica a medio termine. Poiché si sta delineando un rimbalzo il problema non è però imminente. La volatilità VIX è ridiscesa a 17.55 (-0.69). In generale i grafici hanno un aspetto preoccupante visto che quasi tutti gli indici hanno raggiunto ieri nuovi minimi mensili. Dobbiamo però attendere alcuni giorni per una valutazione. Il minimo che si possa dire è che la tendenza a medio termine è neutra e sta probabilmente girando da rialzo a ribasso in quello che secondo noi è un movimento laterale di tipo distributivo.

Si pone ora la domanda di dove è il top e per questo dobbiamo fare alcuni passi indietro. Il massimo del 2 di maggio a 1370 punti di S&P500 potrebbe rappresentare il massimo annuale. Sapete però che fin dall'inizio eravamo scettici visto che non avevamo nessuna scadenza temporale, non vedevamo abbastanza distribuzione e non sembrava un valido esaurimento di trend. La nostra opinione è invariata. La valutazione potrebbe cambiare se ci fosse ora un massimo discendente vale a dire se il rimbalzo partito ieri sera si esaurisse già sui 1350-1360 punti. In questo caso il top sarebbe completo ed i ribassisti potranno dominare il resto dell'anno.

Sugli altri mercati finanziari non notiamo sostanziali cambiamenti. Solo il cambio EUR/USD risale a 1.4270. Questa reazione era attesa e sta in relazione con il rimbalzo delle borse.

Stamattina i mercati azionari asiatici sono positivi ed il Nikkei guadagna il +1.10%. Il future sull'S&P500 sale a 1331.50 punti (+6 punti). Le borse europee inizieranno la giornata al rialzo e l'Eurostoxx50 aprirà le contrattazioni sui 2878 punti (+1%). Molti investitori verranno presi in contropiede da questa reazione e dovranno adattare le posizioni. Ulteriori guadagni in giornata sono possibili.

Commento del 17 maggio

Le borse scricchiolano ma non cedono. Ieri l'Eurostoxx50 è sceso a 2853 punti mancando di soli 3 punti il nostro obiettivo a 2850 punti. Una buona apertura negli Stati Uniti ed un deciso recupero dei titoli bancari accompagnato da un timido rimbalzo dell'Euro hanno poi permesso di contenere le perdite in chiusura (2881 punti -0.46%). Il secondo rumore minaccioso viene dagli Stati Uniti. Gli indici azionari americani hanno cominciato in positivo ma una netta caduta del settore tecnologico ha cambiato le carte in tavola dopo due ore di contrattazioni. Il Nasdaq100 ha chiuso in calo del -1.74% e nomi come Amazon (-4.96%), Yahoo (-4.47%), Google (-2.10%) hanno tirato il ribasso. Anche i grandi rappresentanti del settore PC come Dell (-2.26%), Microsoft (-1.84%) e Apple (-2.11) si sono mostrati molto deboli. Notiamo inoltre che il Nasdaq100 si è comportato decisamente peggio del resto del mercato (S&P500 a 1329 punti -0.62%) aprendo un nuovo fronte dopo quello

dell'energia (petrolio ieri -2.30%) e dei titoli finanziari.

Sapete però che a corto termine pensiamo che ci potrebbe essere, partendo dai 1320 punti di S&P500, un'ultima reazione al rialzo condotta dai titoli bancari. Oltre al buon rimbalzo dai minimi giornalieri delle banche europee notiamo quindi con interesse la plusvalenza ieri dell'indice delle banche USA (BKX) che ha guadagnato il +0.12% in controtendenza. In generale in America è stata una seduta negativa con 1570 Advances e 4719 Declines. NH/NL a 30 giorni sono stati 245 su 995. La volatilità VIX è salita a 18.24 (+1.17) e l'indicatore MACD sull'S&P500 rimane su sell.

Sui grafici notiamo le prime rotture di trend che confermano la fine del rialzo. È però prematuro parlare di ribasso a medio termine. La pressione di vendita è limitata e per ora assistiamo ad una logica rotazione tra settori piuttosto che un calo generalizzato delle borse.

I mercati emergenti sono deboli ed ormai da mesi in una tendenza ribassista. Questo riguarda specialmente i Paesi dipendenti dalle esportazioni di materie prime (Brasile, Australia) o forti esportatori verso gli Stati Uniti (Cina, India). Sembra che gli investitori si preparino ad un mercato e generalizzato rallentamento economico.

Sugli altri mercati vediamo una debolezza di molte materie prime con il petrolio (-2.3%) a guidare il movimento. I prezzi dei metalli preziosi sono stabili (oro a 1493 USD/oncia). Il cambio EUR/USD è sceso ieri fino a 1.4050 e contemporaneamente l'USD Index è salito a 76. Da questo supporto, rispettivamente resistenza, sembra potersi sviluppare un rimbalzo di alcuni centesimi. Nei prossimi giorni ci potrebbe essere quindi una risalita delle borse guidata da banche e cambio EUR/USD. Prima però ci aspettiamo un test del supporto a 1320 punti di S&P500. Ieri il minimo è stato a 1327 punti e quindi manca ancora un attacco verso il basso.

Stamattina le borse asiatiche hanno recuperato da un pessimo inizio ed il Nikkei chiude in attivo del +0.30%. Il future sull'S&P500 risale di 1 punto a 1327 punti. Le borse europee devono ancora scontare la chiusura negativa a New York ed inizieranno la giornata in calo. L'Eurostoxx50 aprirà a 2864 punti (-0.6%). Idealmente oggi l'Eurostoxx50 dovrebbe toccare i 2850 punti e l'S&P500 i 1320 punti. Strutturalmente non ci sembra che il ribasso a medio termine sia già iniziato e quindi i supporti dovrebbero reggere e gli indici tornare verso l'alto continuando la distribuzione.

Commento del 16 maggio

Durante il fine settimana non ci sono state notizie economiche o congiunturali rilevanti. L'arresto del presidente del FMI Strauss-Kahn complica le trattative sulla Grecia poiché viene a mancare una figura importante. Il problema è però temporaneo.

Stamattina ritroviamo la debolezza diffusa che ha caratterizzato la scorsa settimana. Il cambio EUR/USD scende a 1.4090 mentre l'oro perde ancora 4 USD a 1490 USD/oncia. Le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei giapponese scende ora del -0.85%. Il future sull'S&P500 è a 1329 punti (-5 punti). Le borse europee inizieranno la seduta in perdita. L'Eurostoxx50 dovrebbe iniziare la settimana sui 2870 punti (-0.9%).

Settimana scorsa la situazione tecnica è rimasta stabile. Solo a livello di settori abbiamo osservato una netta rotazione da settori di crescita e rischio (energia, materiali, banche, assicurazione, chimici) a settori difensivi (alimentari, farmaceutica, utilities). Questo fenomeno è tipico per mercati che stanno passando da una fase di rialzo ad una di ribasso. Questo ha motivato parecchi gestori ad assumere un atteggiamento cauto e prevedere tempi difficili per le borse. Normalmente un ribasso non comincia nel pessimismo ma nell'ottimismo. Gli esempi del cambio EUR/USD o dell'argento delle scorse settimane sono tipici. Di conseguenza riteniamo che la distribuzione ad alti livelli debba continuare. Restiamo tendenzialmente short ma non pensiamo che sia ancora giunto il momento per giocare aggressivamente il ribasso.

Commento del 14-15 maggio

Se l'analisi di settimana scorsa, nella quale abbiamo confermato lo scenario ribassista per l'estate, poteva essere una delle più importanti dell'anno, quella odierna rischia di essere una delle più corte.

Oggi non abbiamo infatti nuovi elementi per poter prevedere con precisione l'inizio del ribasso. Speravamo di concludere questa settimana su un massimo o un minimo. Un massimo dell'S&P500 sui 1350-1360 punti poteva costituire un testa e spalle ribassista. Un nuovo massimo annuale sui 1380 punti poteva essere un esaurimento. Un test del supporto a 1300-1320 punti poteva costituire un minimo e dare spazio ad un'ultima gamba di rialzo di circa 30 giorni. La chiusura di venerdì a 1337 punti (-0.18%) non ha invece nessun significato particolare. Dubitiamo che il massimo di martedì a 1359 punti sia l'atteso massimo discendente a 1350-60 punti arrivato con alcuni giorni di anticipo. La distribuzione non è terminata e manca quella pressione di vendita necessaria per una rottura definitiva dei supporti. Di conseguenza non possiamo che attendere che sulle chart si presenti una configurazione tecnica completa che mostri la fine del movimento laterale e della distribuzione. Anche in Europa la situazione non è chiara. L'Eurostoxx50 è sceso venerdì ad un minimo settimanale 2894 punti (-0.77%). Il supporto a 2850 punti non è però stato avvicinato - non sappiamo quindi se il calo è destinato a continuare o se si prepara l'ultima gamba di rialzo. I mercati azionari sono ancora sopravvalutati ed ipercomperati a medio termine. A corto termine invece sono in territorio neutro senza una precisa direzione.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.97% a 2894 punti
DAX	-1.19% a 7403 punti
SMI	+0.56% a 6563 punti
FTSE MIB	-0.86% a 21764 punti
S&P500	-0.18% a 1337.77 punti
Nasdaq100	-0.17% a 2379 punti

È interessante osservare i movimenti all'interno dell'Eurostoxx50. I vari settori presentano performances settimanali divergenti. Bene hanno fatto i difensivi ed anticiclici Food & Beverages (alimentari +1.31%) e Health Care (sanità +1.44%). A trascinare l'indice verso il basso sono stati i soliti bancari (-2.34%) ed assicurativi (-2.92%) ai quali si sono aggiunti i ciclici chimici -2.50%. Da settimane il settore finanziario è sotto pressione - le conseguenze sul resto del listino sono però finora state limitate. Vediamo questo effetto non solo in Europa ma anche in America con l'indice BKX (Big Banks) venerdì in perdita del -1.77% e finanziari come peggior settore della settimana (-3%). Tecnicamente vediamo un forte contrasto poiché molti titoli bancari sono ipervenduti (notevole distanza dalla media mobile a 50 giorni) e teoricamente pronti per un sostanziale rimbalzo. Se altri settori non si uniscono velocemente al trend ribassista è probabile che il movimento laterale e distributivo delle borse continui ancora per un mese con un'ultima gamba di rialzo.

Se guardiamo i Bullish Percent Index in America vediamo che il valore del NYSE è ancora a 69.31 (=69.31% dei titoli sono in un trend rialzista secondo una chart Point&Figure) mentre l'unico settore sotto i 50 punti resta l'energia.

Dati ed indicatori sulla partecipazione mostrano tendenzialmente distribuzione ma non sono decisivi. Venerdì in America l'A/D è stata di 1502 su 4804, i NH/NL a 30 giorni erano 470 su 585. Money Flow Index e Chaikin Oscillator a medio termine sono in calo pur restando leggermente sopra i 50 punti. Per quel che riguarda il sentiment i forti valori bullish osservati nelle inchieste di alcune settimane fa sono spariti e la volatilità VIX è risalita a 17.07. L'euforia ha lasciato lo spazio alla cautela e normalmente questa non è una buona premessa per un immediato ribasso.

Per quel che riguarda i prezzi delle materie prime settimana scorsa c'è stato un breve ma fugace rimbalzo. Il prezzo dell'oro su base settimanale è invariato (1494 USD/oncia) mentre il prezzo del petrolio è risalito di alcuni dollari (Oil North Sea a 113.84 USD/barile contro i 109.24 una settimana fa). Prosegue invece il recupero del dollaro americano. Il cambio EUR/USD è sceso venerdì a 1.4110. Questa costellazione favorisce il nostro scenario negativo per le borse. Vi ricordiamo che prevedevamo un top contemporaneo di materie prime, EUR/USD e borse e finora è quello che si è verificato.

Riassumendo purtroppo siamo arrivati alla fine di questa settimana senza ottenere quelle conferme e certezze che ci aspettavamo. Siamo a metà del mese di maggio e non abbiamo sui grafici ancora

nessuna costellazione tecnica che confermi la formazione completa di un top. Nessun determinante supporto è stato rotto e non c'è nessuna conferma dell'inizio di un ribasso anche se questo sviluppo mantiene la più alta probabilità. Manteniamo lo scenario di un movimento laterale di tipo distributivo che dovrebbe sfociare tra ora e metà giugno in un sostanziale e sostenibile ribasso a medio termine. Finora borse, divise, bonds e materie prime si muovono secondo le attese.

Dobbiamo però ancora attendere ed avere pazienza. Potrebbe ancora esserci un'ultima gamba di rialzo causata forse da un rimbalzo dei titoli finanziari ipervenduti.

Esiste una possibilità che le borse abbiamo già raggiunto il top annuale all'inizio di maggio. Basta osservare le charts dei mercati [americani](#) ed [internazionali](#) per avere questo dubbio. Questo non corrisponde al nostro modello ciclico e non ha conferme strutturali ma se l'S&P500 rompesse settimana prossima il supporto a 1300 punti con volumi e partecipazione in aumento dovremo seriamente prendere in considerazione questa ipotesi.

Commento del 13 maggio

Ieri l'S&P500 ha chiuso a 1348 punti (+0.49%). Vi ricorda qualcosa questo livello? Certo, il precedente massimo annuale del 18 febbraio era a 1344 punti. Malgrado grandi discorsi su trend rialzisti, possibili ribassi e correzioni la realtà è che da tre mesi l'indice non si muove - è in un movimento laterale (questo è un dato di fatto) di tipo distributivo (questa è la nostra interpretazione tecnica). Nell'ambito di queste oscillazioni è molto difficile intuire i movimenti a corto termine che diventano disordinati ed emozionali. Per noi l'importante ora è cercare di trovare il massimo finale di questo movimento e capire quando il ribasso incomincerà definitivamente. Poteva cominciare ora a metà maggio - al momento non vediamo però nessuna costellazione tecnica che costituisca una valida chiusura del rialzo. La distribuzione non sembra terminata. L'altra possibilità è che il rialzo continui fino a metà giugno per un nuovo massimo annuale marginale sull'S&P500 a 1380 punti. La differenza tra i 1348 punti attuali ed i 1380 punti sono solo 32 punti o poco più del 2% - non conviene essere già posizionati aggressivamente al ribasso ma un'impostazione difensiva del portafoglio è consigliabile.

La giornata di ieri non ci ha detto niente di nuovo - si alternano sedute positive e negative seguendo avvenimenti puntuali e senza una chiara tendenza. Ieri le borse europee sono scese nella prima parte della seduta per recuperare nel pomeriggio. Alla fine la performance giornaliera è stata negativa (Eurostoxx50 a 2917 punti -0.86%) ma nessun importante supporto è stato avvicinato. L'America ha invece recuperato dopo la pessima seduta di mercoledì. Come scritto nell'introduzione l'S&P500 ha guadagnato il +0.49% dopo un inizio di seduta difficile. L'attenzione degli investitori si concentra sui prezzi delle materie prime con ovvie conseguenze sui settori dell'energia, materiali e metalli. L'A/D è stata di 3968 su 2320 mentre i NH/NL a 30 giorni sono stati 518 su 698. Malgrado il minimo iniziale dell'S&P500 a 1332 punti i 698 nuovi minimi sono tanti e denotano una partecipazione verso il basso superiore al normale. La volatilità VIX è scesa a 16.03 (-0.92) ma fino a quando non vediamo riapparire il 14 non reagiamo. Ieri le banche (BKX) hanno perso in controtendenza il -0.24%. Il dato singolo non è preoccupante - nei prossimi giorni terremo però d'occhio lo sviluppo della situazione.

Sugli altri mercati finanziari osserviamo una stabilizzazione dei prezzi delle materie prime (oro a 1504 USD/oncia) e dei bonds. Anche i cambi (EUR/USD a 1.4225) non si sono mossi rispetto a ieri. Dopo i forti movimenti di settimana scorsa sembra che gli investitori stiano decidendo sul da farsi. Normalmente dopo un'iniziale forte caduta da un massimo (parliamo di oro, argento e EUR/USD) c'è un primo consistente rimbalzo. Nel nostro scenario questo rimbalzo potrebbe corrispondere all'ultima gamba di rialzo delle borse per il massimo definitivo a metà giugno. Vedremo nelle prossime sedute se i mercati si muovono in questa direzione.

Stamattina le borse asiatiche sono miste ed il Nikkei giapponese perde il -0.7%. Il future sull'S&P500 guadagna un punto a 1348 punti. Le borse europee devono ancora recuperare il buon finale di seduta ieri sera a New York ed apriranno oggi in rialzo. L'Eurostoxx50 è previsto a 2928 punti (+0.4%). Crediamo che gli investitori siano stanchi di volatilità ed oggi non prenderanno più

iniziative. La seduta dovrebbe chiudersi sui livelli d'apertura.

Commento del 12 maggio

Massimo definitivo a metà maggio o a metà giugno ? Abbiamo deciso di attendere la chiusura settimanale per prendere una decisione. Nei giorni scorsi abbiamo fatto numerose ipotesi e secondo le oscillazioni del mercato abbiamo favorito una o l'altra soluzione. Lo scenario resta sempre quello di mercati azionari che stanno distribuendo ad alto livello e preparando il ribasso estivo. Se poi l'S&P500 deve scendere ancora a 1300-1320 punti o risalirà a 1360 oppure a 1380 punti non ha molta importanza se guardato in un'ottica di mesi. Vi ricordiamo che attendiamo il passaggio dal bull market iniziato a marzo 2009 in un bear market. Non è un avvenimento puntuale ma un processo che dura mesi.

Ieri l'S&P500 è sceso a 1342.08 punti perdendo il -1.11%. Sabato avevamo previsto durante questa settimana una discesa a 1320 punti. Lunedì e martedì l'indice si era rafforzato e quindi avevamo preso in considerazione l'eventualità che l'S&P500 salisse direttamente su un massimo sui 1360 punti. Il calo di ieri cambia nuovamente le carte in tavola e questa volta preferiamo non buttarci in ulteriori speculazioni ma attendere sabato e valutare se un massimo definitivo per l'inizio di settimana prossima è possibile o se dobbiamo orientarci alla soluzione di un massimo definitivo a metà giugno sui 1380 punti.

Ieri mattina le borse europee si sono rafforzate. Gli investitori hanno visto la buona chiusura di martedì sera a Wall Street, notato il recupero di Euro e metalli preziosi e sono giunti alla conclusione che il rialzo poteva riprendere. Hanno avuto ragione fino a circa metà seduta quando il vento ha cambiato direzione. La chiusura è stata praticamente invariata.

In America i venditori hanno avuto il controllo della situazione fin dall'inizio seduta. Gli indici sono caduti accelerando a metà giornata e l'S&P500 ha toccato un minimo a 1336 punti. Un recupero sul finale ha permesso di contenere le perdite e chiudere lontano dai minimi giornalieri. La seduta è stata speculare rispetto a quella di martedì con 1284 advances contro 5069 declines. NH/NL a 495 su 466 mostrano equilibrio. La volatilità VIX risale a 16.95 (+1.04) mostrando l'umore scostante degli investitori. Dopo questa seduta negativa l'S&P500 dovrebbe scendere a testare i 1320 punti - questa non vuole essere una previsione ma solo un'interpretazione di quello che mostra il grafico. Interessanti sono i movimenti sugli altri mercati finanziari. Ieri il petrolio ha perso nuovamente il -4.7% ed ovviamente il settore energia è stato il peggiore del listino USA. Il cambio EUR/USD è sceso a 1.4230 e l'oro è a 1504 USD/oncia. Molti analisti considerano l'attuale debolezza dei prezzi delle materie prime ed il rafforzamento del dollaro americano come un episodio passeggero ed una correzione. Spesso succede che movimenti contrari all'opinione generale vengono all'inizio sottovalutati. Tutti pensano che il dollaro americano possa solo perdere di valore ed in un contesto inflattivo le materie prime debbano solo salire di prezzo. Nessuno invece considera la possibilità di una nuova recessione in un contesto deflattivo (con l'eccezione di alcuni attenti colleghi come Andrea di Icebergfinanza). Il ribasso del prezzo del rame, iniziato a febbraio (!) mostra però che il rallentamento economico e la diminuzione della domanda di metalli industriali non è una novità di maggio legata al rimbalzo del dollaro americano.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei giapponese perde il -1.5%. Il future sull'S&P500 è a 1335 punti (-3 punti). Le borse europee inizieranno la seduta con sostanziali minusvalenze e l'Eurostoxx50 aprirà sui 2916 punti (-0.9%). Questa perdita dovrebbe rimanere fino a stasera ed eventualmente aumentare.

Commento dell'11 maggio

Mentre le borse europee oscillano a secondo dello sviluppo della saga Greca, i nostri occhi sono puntati sull'S&P500 americano. Nell'analisi del fine settimana abbiamo previsto due possibili scenari per un massimo definitivo. Se vi ricordate (potete andare a rileggerlo) abbiamo fissato due possibili finestre temporali. Una a metà maggio per un massimo discendente ed una a metà giugno

per un nuovo massimo marginale a 1380 punti. A corto termine avevamo favorito una discesa dell'S&P500 verso i 1320 (1300) punti prima dell'ultima gamba di rialzo. Lo sviluppo delle ultime due sedute sembra mostrare che la discesa iniziale verso i 1320 punti non si verifica e quindi viene favorito lo scenario di un massimo discendente (quindi sui 1360 punti) per metà maggio (quindi per l'inizio di settimana prossima).

Ieri l'S&P500 ha terminato la seduta a 1357.16 punti (+0.81%) con un balzo iniziale, un'ulteriore spinta nelle ultime due ore di contrattazioni ed alcune prese di beneficio sul finale. La seduta è stata positiva con 4878 advances contro 1390 declines. Il rapporto NH/NL a 30 giorni è stato di 735 su 268, normale considerando che l'S&P500 nell'ultimo mese si è mosso tra i 1294 ed i 1370 punti. La volatilità VIX è scesa a 15.91 (-1.25) ed il CBOE Equity puts/calls ratio è fermo ad un normale 0.59. Le performance positive delle ultime due sedute non vengono confermate dai modesti volumi di titoli trattati - il movimento avviene con scarsa partecipazione. I dati di questa seduta non ci dicono niente di nuovo sulle intenzioni dei mercati a medio termine. Secondo noi stanno distribuendo e aspettiamo una formazione grafica che sancisca la fine definitiva di questo processo. A corto termine, se la seduta odierna non riserva una sorpresa negativa, prevediamo ora il massimo per l'inizio di settimana prossima. Solo nel caso di un netto reversal giornaliero dovremo rivedere questa idea. Nella sostanza però non ci sono grandi differenze. Se l'S&P500 tocca nei prossimi giorni a 1360 punti o solo a metà giugno a 1380 punti non cambia molto.

Tornando un'attimo all'Europa ieri abbiamo visto che i mercati azionari dipendono solo da due fattori. L'esempio fornito dall'America e la reazione a corto termine dei titoli finanziari alle notizie riguardanti il dossier Grecia. Quest'ultimo influenza banche (+1.85%) ed assicurazioni (+2.02%). Il DAX tedesco continua a possedere una buona forza relativa mentre Eurostoxx50 e FTSE MIB faticano. Nell'immediato futuro non sembra che questa situazione possa cambiare.

Materie prime e cambio EUR/USD si stanno risolvendo dopo il tonfo di settimana scorsa. L'oro è risalito a 1522 USD/oncia ed il cambio EUR/USD è stamattina a 1.44. Sembra trattarsi di un normale rimbalzo tecnico dopo una prima gamba di ribasso e restiamo dell'opinione che i massimi di inizio maggio dovrebbero essere definitivi.

Stamattina i mercati sono tranquilli. Le borse asiatiche sono positive ad immagine del Nikkei giapponese che guadagna il +0.37%. Il future sull'S&P500 sale di 1 punto a 1355 punti. I mercati azionari europei devono ancora scontare la buona chiusura di ieri sera a Wall Street ed inizieranno quindi la seduta al rialzo. L'Eurostoxx50 aprirà sui 2953 punti. Oggi non abbiamo idea di come potrebbe svolgersi la giornata. Pensiamo però che il risultato sarà decisivo per poter confermare lo scenario di un massimo definitivo ad inizio di settimana prossima.

Commento del 10 maggio

Al momento le borse si dividono in due comparti distinti. Esiste un problema Grecia / debiti che colpisce alcune piazze finanziarie europee ed i titoli bancari ed assicurativi. Queste si trovano in un ribasso a corto termine come ben mostra il grafico dell'Eurostoxx50 (-1.71%) o dell'indice settoriale SX7E (-2.55%). Abbiamo poi il resto delle borse europee ed americane che hanno esaurito il rialzo ad inizio maggio ed ora stancamente oscillano lateralmente (DAX -1.09% / S&P500 +0.45%). In mezzo a tutto questo improvvisamente sembra che gli investitori si siano resi conto che la fragilità del sistema europeo non giustifica la continua rivalutazione dell'Euro e si sono buttati a ricomperare la moneta americana. Tra due divise che affondano nei debiti delle rispettive nazioni si sceglie quella che al momento sembra meno peggio. Il tutto condito con un'ovvia correlazione con i mercati delle materie prime.

Ieri le borse europee sono state ancora prese nella morsa della saga greca. Politici e responsabili delle istituzioni finanziarie europee si affannano a smentire un possibile default della Grecia. Le cifre dimostrano che questa procedura è inevitabile - le roboanti dichiarazioni contrarie non fanno che diminuire la credibilità di chi le pronuncia.

L'Eurostoxx50 è caduto a 2902 punti (-1.71%) chiudendo sul minimo giornaliero e senza mostrare grandi reazioni. Questo andamento potrebbe durare ancora alcuni giorni ma non bisogna esagerare.

La sottoperformance dell'indice europeo non può durare all'infinito e altri indici forti, guidati dal DAX tedesco, non mostrano la minima voglia di accelerare al ribasso. Sapete che prevediamo ancora un'ultima gamba di rialzo prima del vero e proprio ribasso estivo e quindi stimiamo che l'Eurostoxx50 dovrebbe presto stabilizzarsi e tornare verso l'alto. Strutturalmente, lasciando perdere i titoli finanziari, non vediamo una grande pressione di vendita e partecipazione al ribasso.

Ieri l'S&P500 ha iniziato la seduta senza variazioni (1340 punti). Ha fatto un unico veloce balzo verso l'alto di circa 6 punti dopo le 18.00 (12.00 locali) per poi muoversi nuovamente lateralmente fino alla chiusura (1346.29 / +0.45%). Malgrado che l'indice sia tornato sopra i 1344 punti non siamo impressionati da questa seduta che sembra un puro rimbalzo tecnico con bassi volumi di titoli trattati. A/D a 4428 su 1844, NH/NL a 380 su 483, VIX a 17.16 (-1.24) sono i dati di questa seduta che non mostra nulla di nuovo. L'indice è risalito grazie ai titoli del settore energia (+1.75%) ma l'indicatore MACD resta su sell. La borsa americana continua a distribuire ad alto livello e non sembra ancora pronta ad iniziare una fase di ribasso. L'S&P500 rimane catturato tra i 1300 ed i 1370 punti. Nei prossimi giorni favoriamo una discesa verso il supporto a 1320 punti.

Nelle materie prime abbiamo visto ieri un recupero dei metalli preziosi (oro a 1507 USD/oncia) e del prezzo del petrolio. Contemporaneamente il dollaro americano ha continuato a guadagnare terreno. Il cambio EUR/USD è stamattina a 1.4280 ed il prossimo importante supporto è a 1.42. Se come pensiamo ci sarà un'ultima gamba di rialzo sugli indici azionari il cambio EUR/USD dovrebbe recuperare in direzione 1.45 - questo dovrebbe però essere il canto del cigno. Il rialzo dell'Euro sembra graficamente completo.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei giapponese guadagna il +0.46%. Il future sull'S&P500 è a 1340 punti (-3 punti). In mancanza di nuovi stimoli gli indici azionari europei inizieranno la seduta odierna senza sostanziali variazioni (Eurostoxx50 a 2902 punti). Secondo noi il grafico a corto termine dell'S&P500 mostra una forte probabilità che l'indice debba scendere fino ai 1320 punti. Di conseguenza le borse in generale dovrebbero ancora scivolare verso il basso di un paio di punti in percentuale. Probabilmente non tutti oggi...

Aggiornamento del 9 maggio

Stamattina i mercati asiatici sono misti. A fianco di numerosi mercati al rialzo abbiamo il Nikkei giapponese che perde il -0.73%. Il future sull'S&P500 guadagna 7 punti a 1341 punti. Il cambio EUR/USD risale a 1.4460 dopo la chiusura di venerdì a 1.4310. Anche il prezzo dell'oro reagisce positivamente (1501 USD contro i 1492 USD di venerdì). L'Eurostoxx50 aveva ufficialmente chiuso venerdì a 2952 punti cadendo nel dopo borsa fino a 2918 punti. Stamattina dovrebbe riprendere le contrattazioni sui 2938 punti. Difficile dire cosa ci aspetta in questo inizio di settimana. Noi pensavamo che la correzione iniziata lunedì scorso doveva far scendere gli indici azionari ancora di un paio di punti in percentuale prima di un'ultima breve e limitata gamba di rialzo. Tra questo ribasso a cortissimo termine, rialzo per alcune settimane e distribuzione in preparazione di un lungo e sostenibile ribasso a medio-lungo termine è impossibile fare previsioni giornaliere specialmente quando l'S&P500 (1340 punti) è lontano da possibili supporti (1300-1320 punti) e resistenza (1344 (debole) - 1370 punti).

Commento del 7-8 maggio

L'analisi di questo fine settimana sarà probabilmente una delle più importanti dell'anno. Lentamente i pezzi di un grande puzzle cominciano a combaciare e lo scenario che prevediamo da mesi si sta concretizzando. Settimana scorsa le borse sono scese, i prezzi delle materie prime con argento, oro e petrolio sono sostanzialmente caduti da massimi annuali o storici. Infine anche il dollaro americano ha recuperato terreno ed in un paio di giorni il cambio EUR/USD è crollato da 1.4940 di massimo agli 1.4310 della chiusura di venerdì. Il lungo rialzo delle borse da marzo 2009 si sta concludendo. Lentamente il periodo di distribuzione si avvia alla fine. Gli investitori istituzionali si stanno allontanando dal mercato mentre i piccoli risparmiatori provocano ancora gli ultimi balzi verso

l'alto. Molti pensano che queste correzioni sono occasioni d'acquisto e comprano materie prime ad azioni su prezzi che rischiano di essere i più alti degli ultimi due anni e dei prossimi due anni. La crisi che si sta profilando sarà una tipica recessione inasprita da Stati che hanno superato di gran lunga i limiti dell'indebitamento. Costituiscono loro stessi parte del problema e non potranno più contribuire alla soluzione. Tutte le ultime crisi sono state combattute con la diminuzione del costo del denaro e l'espansione della spesa pubblica. Crediamo che anche stavolta Stati e Banche Centrali cercheranno di usare questi mezzi - i problemi sono però troppo grandi e le armi di BCE e FED ormai scariche. Tassi d'interesse di riferimento su USD e EUR sono praticamente allo 0% ed i debiti pubblici sono fuori controllo. La Grecia sarà costretta a dichiarare default. Se questo avverrà lunedì o solo tra mesi non ha importanza. Gli investitori hanno ormai capito che il debito di molti Paesi è insostenibile e non ripagabile. Il Portogallo deve ricevere un credito di 78 Mia. di EUR a tassi d'interesse di favore. Il piano d'aiuti prevede che il deficit dello Stato debba scendere dagli attuali 9.1% del PIL (2010) al 3% nel 2013. La disoccupazione dovrebbe salire nel 2013 al 13% dagli attuali 11%. Ora anche un deficiente capisce che per ripagare i debiti ci vuole un surplus e non un deficit. Tutti sanno che i disoccupati non aumentano i consumi e non pagano più tasse. I Paesi che si sottopongono a cure d'austerità cadono in recessione, vedono ridotti PIL ed introiti fiscali. Europa ed America stanno solo tentando di spostare i problemi nel tempo ma non li risolvono.

Il motore della crescita degli ultimi anni costituito da mercati emergenti e spesa pubblica si sta imballando. Sta iniziando una spirale negativa con il calo dei prezzi delle materie prime causato da una calo della domanda ed una sparizione della speculazione. Il calo dei prezzi delle materie prime andrà a colpire Paesi già indebitati e dipendenti da questi mercati per la propria espansione interna. Dopo i vari programmi di QE con acquisti di titoli di Stato ed obbligazioni garantite da immobili, i bilanci di BCE e FED sono al limite della loro espansione ed assomigliano ad un'enorme Hedge Fund con un forte leverage. Alla prossima crisi rischiano di dover cercare l'aiuto degli Stati e dover effettuare aumenti di capitale - non hanno più i mezzi per intervenire come fatto finora. Oltre tutto verrà a mancare fiducia e credibilità.

Tutto questo comincia secondo noi ad apparire nei mercati finanziari. Il top sulle borse si sta formando ed i 1370 punti di S&P500 sono un valore molto vicino al massimo annuale.

Passiamo ora a descrivere come si svolgerà questa ultima parte del rialzo. Il massimo del 2 di maggio a 1370 punti potrebbe essere quello definitivo ma abbiamo i nostri dubbi. Gli indicatori a medio termine si stanno deteriorando ma non ancora a tal punto da poter scatenare un immediato sostanziale ribasso. Pensiamo che l'S&P500 dovrebbe fermarsi ora tra i 1300 ed i 1320 punti per poi ripartire al rialzo per un ultimo nuovo massimo annuale marginale. A seconda di dove si ferma la correzione iniziata a maggio potremo fare una stima precisa riguardante l'ultimo rally. Se il minimo è a 1320 punti il susseguente massimo definitivo potrebbe essere sui 1380 punti. Le probabilità che l'S&P500 scenda ora direttamente sotto i 1300 punti sono basse. L'ultimo rally dovrebbe esaurirsi tra metà maggio e metà giugno. Confermiamo di conseguenza lo scenario originale che prevedeva l'inizio definitivo del ribasso entro la fine della primavera.

Le probabilità che questo scenario negativo sia sbagliato sono ormai basse. Materie prime, EUR/USD e borse europee ed americane sono topping ed i forti cedimenti di questa settimana sono la conferma. Governi, banche d'affari e Banche Centrali potrebbero fare (e lo tenteranno) manovre disperate per impedire il tracollo. Secondo noi questo ultimo grande bluff non funzionerà e gli investitori, nel panico, obbligheranno i mercati a mettere le carte sul tavolo. Questo almeno è quello che sembra trasparire dalle analisi strutturali dei mercati azionari. Se ci sbagliamo lo sapremo velocemente - entro le prossime due settimane. I segnali non vengono da una sola fonte ma da parecchie - materie prime, divise, mercati azionari internazionali. Al momento i segnali convergono per un ribasso sostanziale delle borse nella seconda parte dell'anno. Solo forti divergenze entro fine maggio potrebbero farci cambiare idea.

Diamo ora un'occhiata agli avvenimenti di settimana scorsa per fare un paio di previsioni a corto termine.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.94% a 2952 punti
DAX	-0.30% a 7492 punti
SMI	-0.20% a 6526 punti
FTSE MIB	-2.07% a 21953 punti
S&P500	-1.72% a 1340.20 punti
Nasdaq100	-0.87% a 2383 punti

Vedete che in fondo le minusvalenze di settimana scorsa sono state contenute. L'S&P500 ha mostrato lunedì una tipica falsa rottura al rialzo dopo l'annuncio dell'uccisione di Osama Bin Laden. Da questo picco a 1370 punti ha perso solo 30 punti ma ha rotto l'importante supporto a 1344 punti. Il rimbalzo di venerdì è stato fiacco (S&P500 +0.38% a 1340 punti) considerando oltre tutto i buoni dati sul mercato del lavoro USA. Durante la settimana abbiamo assistito ad una forte espansione dei titoli che hanno toccato nuovi minimi a 30 giorni. Dai 335 di lunedì siamo progressivamente passati ai 676 martedì, 935 mercoledì, 1146 giovedì per tornare a 508 venerdì. La volatilità VIX è passata dai 14.75 di venerdì scorso ai 18.40 (+0.20) di questo venerdì. Il CBOE Equity puts/calls ratio resta a livelli normali (0.63). Notiamo un forte calo dei Bullish Percent Indices. Quello sul NYSE è sceso a 70.32 (contro i 76.06 di settimana scorsa) e per la prima volta un settore è sceso sotto i fatidici 50 - si tratta dell'energia (47.79). La MACD sull'S&P500 dà un debole segnale di vendita. Visto che venerdì l'S&P500 non ha recuperato sopra i 1344 punti pensiamo che all'inizio di settimana prossima la correzione debba continuare e l'indice ridiscendere verso il livello inferiore della banda d'oscillazione e distribuzione. Pensiamo che l'S&P500 dovrebbe scendere tra i 1320 (supporto dinamico e media mobile a 50 giorni) ed i 1300 punti (limite inferiore delle Bollinger Bands e forte supporto) per poi fare un ultimo rally. Per un possibile massimo le finestre temporali ci indicano metà maggio o metà giugno. Potrebbe costituirsi un massimo discendente sui 1350 punti o un massimo ascendente sui 1380 punti. Il minimo di settimana prossima sarà decisivo.

Se riassumiamo le varie possibilità arriviamo al risultato che l'ultima gamba di rialzo dovrà esaurirsi tra la metà di maggio e la metà di giugno tra i 1350 ed i 1380 punti di S&P500.

Questo cosa significa per i mercati azionari europei? Con alcune differenze di forza relativa l'Europa seguirà. Sono forti DAX ed SMI e tendenzialmente si svilupperanno come l'S&P500. Sono al momento deboli Eurostoxx50 e FTSE MIB. Questo è una conseguenza del settore finanziario e della debolezza relativa delle banche. Seguite quindi i dossier di Irlanda, Grecia e Portogallo. In caso di sorprese positive i titoli delle banche potrebbero reagire e provocare un buon comportamento temporaneo dell'Eurostoxx50 e affini. Il grafico dell'indice SX7E è negativo a medio termine mentre a corto termine lascia spazio per un rally in controtendenza di circa il 5%. Notiamo che settimana scorsa il peggior settore dell'Eurostoxx50 sono state le banche (-2.24%) mentre il migliore è stato il difensivo Health Care (sanità e farmaceutica +2.23%).

Sugli altri mercati finanziari la settimana è stata densa di avvenimenti e ricca di emozioni. Il ripetuto aumento dei margini richiesti sui derivati ha ammazzato il rialzo dell'argento. Le autorità di vigilanza sono intelligentemente intervenute sulla resistenza a 50 USD/oncia obbligando gli speculatori ad una ritirata disordinata. In 5 sedute il prezzo dell'argento è crollato di circa 15 USD e venerdì il prezzo si è fissato sui 35.50 USD/oncia. L'oro ha subito la stessa fine (1494 USD/oncia contro i 1563 di una settimana fa). Questo dimostra che molta parte del rialzo è di tipo speculativo e non giustificato dalla domanda dovuta alla crescita economica. Questa reazione è tipica di mercati sopravvalutati, ipercomperati e con investitori euforici. Vi ricordiamo che i mercati azionari sono nella stessa situazione. Anche il cambio EUR/USD ha subito un drammatico reversal cadendo di 5 cts in due giorni (1.4310).

L'unico mercato che facciamo fatica ad interpretare è quello del reddito fisso. Bund tedesco e US Treasury Bonds americani sono in un ribasso di medio-lungo periodo e in un rialzo a corto termine. Non sappiamo come si comporteranno una volta che le borse passeranno in una fase negativa. Serviranno ancora come bene rifugio o subiranno la crisi finanziaria degli Stati? Nel dubbio attendiamo che i grafici ci forniscano una risposta. In Europa crediamo che la Germania lascerà cadere Paesi come la Grecia ed il Portogallo che dovranno ristrutturare il debito. Crisi economica e Germania concentrata a difendere la propria posizione finanziaria dovrebbe quindi favorire il Bund.

Riassumendo possiamo oggi confermare che le borse si stanno preparando per un sostanziale e sostenibile ribasso. A corto termine dovrebbero ancora una volta risalire ed eventualmente costituire un nuovo massimo marginale sopra i valori di inizio maggio. Il ribasso inizierà tra metà maggio e metà giugno. Non resta più molto tempo per prepararsi. Il top delle borse sembra corrispondere ad un top sui prezzi delle materie prime e ad un bottom del dollaro americano.

Commento del 6 maggio

Il supporto a 1344 punti di S&P500 è rotto. Con questo abbiamo una conferma che il massimo di maggio (1370 punti) è definitivo ed ora è probabile che la tendenza dominante sia ribassista. Nei prossimi giorni gli indici azionari dovrebbero scendere più in basso.

Il movimento non è però omogeneo. Ieri Eurostoxx50 (-0.86%) e FTSE MIB hanno subito ancora consistenti perdite mentre il DAX (+0.04%) ha concluso la seduta in positivo. Per ora le vendite sono selettive e concentrate in alcuni settori. Non è ancora una pressione di vendita generale ma tocca unicamente alcuni campi specifici. Di conseguenza i vari indici azionari si trovano in situazioni tecniche diverse. Si va dal debolissimo Eurostoxx50 al forte DAX.

In generale vale il nostro scenario tecnico generale e non va dimenticato. Prevedevamo un movimento laterale distributivo tra i 1300 ed i 1350 punti di S&P500 ed è quello che si sta verificando. Gli indicatori tecnici non mostrano un crollo imminente ma piuttosto una discesa dal livello superiore della banda d'oscillazione (il balzo a 1370 punti è stata evidentemente una falsa rottura) a quello inferiore.

Ieri pensavamo che le borse europee potessero rimbalzare ed invece hanno avuto ancora una seduta fiacca. La debolezza è continuata con ritardo in America. Wall Street ha iniziato bene e l'S&P500 è salito fino a metà seduta ad un massimo a 1348 punti. Poi i venditori hanno preso il controllo delle operazioni imponendo una caduta fino ai 1329 punti. Un mini rally sul finale ha fatto poi recuperare i corsi e permesso all'S&P500 di chiudere a 1335.10 punti (-0.91%). La seduta è stata negativa con 2135 advances contro 4158 declines. Il rapporto NH/NL a 30 giorni è stato di 290 su 1146 e notate il forte aumento dei nuovi minimi che testimonia la pressione di vendita in aumento. La volatilità VIX è salita a 18.20. L'indicatore MACD sull'S&P500 è vicino ad un segnale di vendita. Il crollo del prezzo del petrolio di quasi l'8% ha pesato sul settore energia (-2.08%) mentre ovviamente i trasporti (+1.14%) ne hanno approfittato. La tecnologia invece regge ancora bene (Nasdaq100 -0.52%).

Sugli altri mercati finanziari abbiamo notato il calo di numerose materie prime a partire dal petrolio (-8%) fino all'oro (1485 USD/oncia). Questo si riflette in un'impennata del dollaro con l'US Dollar Index che risale a 74.23. Il cambio EUR/USD perde di colpo 3 centesimi a 1.4560. Siamo molto contenti di questo sviluppo che conferma una previsione che facevamo da tempo. Un top sui mercati azionari doveva corrispondere ad un top sul cambio EUR/USD e sull'oro. Lo sviluppo dei mercati da lunedì corrisponde esattamente a questo scenario.

Stamattina le borse asiatiche sono deboli ed il Nikkei perde il -1.45%. Il future sull'S&P500 è in leggero recupero a 1337 punti (+ 2 punti). Le borse europee, dopo le perdite di ieri, tentano oggi in apertura di stabilizzarsi. L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni a 2830 punti (+0.1%).

A cortissimo termine ci sono due opzioni. O l'S&P500 tenta immediatamente di risalire sui 1344 punti o cade sul livello inferiore della banda d'oscillazione a 1300 punti. Noi favoriamo una continuazione della discesa.

Commento del 5 maggio

Ieri le borse europee hanno aperto con limitate variazioni e sono rimaste sostenute fino nel pomeriggio riuscendo anche a salire sui massimi del giorno precedente. È poi seguito un netto cedimento ed una caduta di quasi il 2% con alti volumi di titoli trattati. In chiusura gli indici hanno contenuto le perdite recuperando dal minimo giornaliero. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2952 punti (-1.61%) sopra il supporto a 2950 punti ma sotto il primo importante livello dei 2980 punti. Non

bisogna però dare peso eccessivo a queste rotture di supporti intermedi. Determinante resta, come visto ieri, l'esempio del mercato americano. Qui decisivo è il supporto a 1344 punti di S&P500. I mercati americani sono scesi fino a metà seduta e l'S&P500 ha toccato un minimo a 1341.50 punti. La chart giornaliera assomiglia però ad una U appiattita e significa che da metà giornata gli indici hanno recuperato costantemente. L'S&P500 ha chiuso a 1347.32 punti con un buon recupero dal minimo e un netto salvataggio del supporto. A/D a 1636 su 4671 mostrano una seduta negativa con netti cedimenti di Russell2000 (-1.29%) e DJ Transportation (-1.56%). Interessante il dato sui NH/NL a 30 giorni - 295 su 935 con un'ulteriore netta espansione dei nuovi minimi. La volatilità VIX è salita a 17.08 (+0.38) ed il Bullish Percent Index del NYSE scende a 72.83. La maggior parte dei titoli è ancora in un trend rialzista ma il movimento si sta indebolendo. La MACD sull'S&P500 è ancora su buy.

L'impressione generale è che le borse stanno solo correggendo. L'S&P500 ha agevolmente tenuto il supporto a 1344 punti e dovrebbe nei prossimi giorni ritornare verso l'alto a testare eventualmente il massimo annuale. Sul medio termine però la situazione si sta ulteriormente deteriorando. Questo significa che le borse possono continuare a distribuire ad alto livello ma dovranno poi cadere seguendo il nostro scenario ribassista - è solo che non sembrano ancora mature per questo importante cambiamento di tendenza sul medio-lungo periodo.

Uscendo per una volta dal contesto europeo ed americano, aumentano in generale i segnali negativi ed abbiamo i seguenti indici in un trend ribassista:

- Canada TSX Index
- India Sensex
- Brasile Bovespa Index
- Australia All Ordinaries

Sembra quindi che i mercati emergenti e gli indici azionari legati alle materie prime sono già in difficoltà.

Sugli altri mercati finanziari vediamo conferme dei segnali che lanciano le borse. I metalli preziosi sono in forte calo dopo che le autorità di controllo hanno imposto una correzione sull'argento alzando i margini richiesti per posizioni speculative. L'oro è stamattina a 1520 USD/oncia. Invece il dollaro americano resta debole - questo conferma l'impressione che il calo di S&P500 e colleghi non è ancora decisivo ma solo una correzione. Il cambio EUR/USD resta alto a 1.4865. Gli US Treasury Bonds guadagnano terreno ed i redditi scendono.

Stamattina le borse asiatiche sono moderatamente positive ed il future sull'S&P500 guadagna 5 punti a 1348 punti. Le borse europee recupereranno in apertura parte delle perdite di ieri. Le indicazioni ci danno l'Eurostoxx50 sui 2964 punti (+0.4%). La reazione odierna delle borse ci darà indicazioni sulle forze residue dei rialzisti. Pensiamo che il rimbalzo che si concretizzerà nei prossimi giorni sarà una buona occasione per completare le posizioni short a medio termine.

Commento del 4 maggio

Ieri le borse hanno cominciato a consolidare scendendo in parte a testare i supporti a corto termine. L'Eurostoxx50 per esempio è caduto fino ad un minimo giornaliero a 2982 punti avvicinando il supporto a 2980 punti. È poi risalito contenendo le perdite giornaliere a 3000 punti (-0.28%).

Più interessante e volatile è stata la seduta a New York. Dopo un inizio debole la borsa ha reagito sospinta dai titoli del Dow Jones Industrial (+0.00%). Ha poi avuto una forte fase di debolezza e l'S&P500 è sceso fino al minimo giornaliero a 1349.52 punti. Un rally sul finale ha contenuto le perdite. L'S&P500 ha chiuso a 1356.62 punti (-0.35%). L'A/D a 1803 su 4461 non dice molto. Vediamo invece sviluppi interessanti a livello di partecipazione con NH/NL a 356 su 676 ed un forte calo del settore energia (-2.51%) e delle piccole e medie imprese (Russell2000 -1.29%).

Abbiamo quindi due importanti settori in grado di trascinare gli indici verso il basso. L'aumento dei nuovi minimi a 676 è molto significativo e denota pressione di vendita. La volatilità VIX è salita a 16.70 (+0.71). In generale la seduta è stata peggio di quanto mostrano gli indici. Avrete però forse notato un'importante particolare. Sul minimo l'S&P500 non ha avvicinato ed attaccato il supporto a

1344 punti. Di conseguenza finora l'indice sta solo consolidando e potrebbe tranquillamente riprendere il rialzo tra oggi e domani. Sapete che lo scenario classico prevede una fugace risalita sui massimi annuali prima del definitivo calo. Per avere certezza dobbiamo quindi aspettare ancora alcuni giorni.

Sugli altri mercati finanziari abbiamo segnali importanti. Nelle materie prime il petrolio ha perso 4 USD dal massimo annuale provocando in borsa la debolezza del settore energia. Sui metalli preziosi l'argento é caduto fino ai 41.30 USD. La resistenza a 50 USD si é rivelata invalicabile. Questo non é però un merito dell'analisi tecnica ma delle autorità di sorveglianza che aumentando più volte i margini richiesti sui derivati hanno spezzato la schiena alla speculazione. Anche l'oro ha dovuto abbandonare il massimo annuale di lunedì a 1576 USD/oncia e si trova stamattina a 1534 USD. Il ribasso del dollaro americano si é bloccato. L'USD Index é fermo a 73.34 mentre il cambio EUR/USD é ora a 1.4795. Non si vedono segni di cambiamento di tendenza.

Riassumendo le borse sono in una fase di debolezza che potrebbe variare tra un breve consolidamento di tre giorni ad una forte correzione. Noi pensiamo che si stia preparando l'atteso ribasso ma non crediamo che gli indici siano già pronti a scendere. I supporto a 1344 punti di S&P500 e 2980 punti di Eurostoxx50 dovrebbero reggere i primi attacchi ed un'ulteriore salita verso i massimi annuali sono ancora possibili. La distribuzione ad alto livello continua.

Stamattina le borse asiatiche sono deboli con perdite intorno al -1.2%. Il future sull'S&P500 scende di 2.5 punti a 1349.50 punti. Le borse europee inizieranno la seduta con una minusvalenza intorno al -0.3% (Eurostoxx50 a 2990 punti). Prevediamo una ripetizione della seduta di ieri.

Commento del 3 maggio

Ieri é arrivata finalmente quella giornata di pausa che gli eccessi di settimana scorsa rendevano necessaria. L'S&P500, da giorni sul limite superiore delle Bollinger Bands ed in situazione di ipercomperato, imponevano questa reazione. Per noi é però molto importante come questo é avvenuto. La mattina, dopo l'annuncio dell'uccisione di Osama Bin Laden, gli investitori erano euforici ed hanno spedito gli indici su nuovi massimi annuali o validi per questo movimento. Dopo però sono subito arrivate prese di beneficio e le borse sono scivolte verso il basso chiudendo sul minimo giornaliero. Questo reversal é anche avvenuto su livelli per noi importanti con i 1360 punti di S&P500 a costituire perno di riferimento.

A fine giornata le variazioni degli indici azionari sono state minime. I "nostri sei indici europei ed americani oscillano tra un +0.18% (DAX) ad un -0.18% (S&P500). Abbiamo però ora le premesse per un massimo significativo o forse definitivo poco sopra i livelli inizialmente attesi.

L'S&P500 é salito ieri nella prima ora di contrattazioni fino ai 1370.58 punti, nuovo massimo annuale. Alla fine é però sceso a 1361.22 punti (-0.18%) con volumi di titoli trattati nella media. In generale la seduta é stata negativa con A/D a 2182 su 4167, 940 NH contro 335 NL a 30 giorni, volatilità VIX in aumento a 15.99 (+1.24) e CBOE put/call ratio a 0.51. Il dato più interessante sono i 940 NH - molto pochi considerando i netti nuovi massimi iniziali sugli indici. Significa che la partecipazione al rialzo é veramente in diminuzione. Non siamo ancora pronti a scommettere su una correzione ma almeno su una sostanziale pausa a questo livello.

Nei commenti dei giorni scorsi abbiamo descritto come potrebbe svolgersi ora una correzione minore in un trend rialzista. L'S&P500 potrebbe scendere da uno a tre giorni toccando il supporto a 1344 punti per poi ripartire al rialzo. Il rispetto di questo svolgimento ideale sarebbe bullish poiché corrisponderebbe ad un sano ritracciamento e lascerebbe intatto il trend. Se la discesa dura più a lungo ed i 1344 punti vengono rotti su base di chiusura giornaliera, c'è invece una correzione più lunga e complessa o l'inizio di un ribasso. Con solo un mini reversal giornaliero dopo un nuovo massimo annuale ed indicatori praticamente invariati é impossibile dire qualcosa di più.

Gli indici azionari europei sono nella stessa situazione. I livelli corrispondenti ai 1344 punti sono indicati nei commenti sui singoli mercati. Come riferimento vale l'Eurostoxx50 ed i 2980-3000 punti. Ieri l'indice europeo ha chiuso a 3008 punti (-0.08%). Sembra che questa volta il "miracolo delle banche" non avverrà. Se vi ricordate quest'anno in precedenti rialzi eravamo stati sorpresi da

improvvisi fiammate dei titoli bancari che avevano provocato rally inattesi su Eurostoxx50 e FTSE MIB. Per ora invece l'indice settoriale SX7E (-0.44%) resta debole ed in un trend ribassista. La conseguenza la vediamo sull'indice italiano FTSE MIB che arranca (22397 punti -0.09%). Anche sugli altri mercati finanziari abbiamo visto l'effetto Bin Laden arrivare e sparire. Il cambio EUR/USD è salito ad un massimo a 1.49 e lo ritroviamo stamattina a 1.4815. L'oro, dopo il massimo storico di settimana scorsa a 1576 USD/oncia ritorna stamattina a 1550 USD/oncia. L'argento è fermo sotto i 50 USD/oncia (45.50 USD), barriera che sembra invalicabile e difesa dalle autorità di sorveglianza che hanno imposto maggiori margini sui derivati. L'impressione generale è quindi che le borse hanno perso lo slancio poco sopra i limiti superiori di quella banda d'oscillazione e distribuzione che avevamo definito da tempo. Bernanke mercoledì scorso e Bin Laden ieri hanno dato una spinta supplementare di 1-2% in percentuale ma non hanno cambiato lo scenario di base distributivo. L'S&P500 doveva fermarsi sui 1350 punti - si è bloccato a 1360 con un picco a 1370 punti. Importanti però per il nostro scenario sono le prossime giornate. C'è bisogno di un po' di debolezza almeno strutturale. Attenzione che un ulteriore attacco ai massimi di ieri è possibile e probabile. Chi volesse aprire o aumentare posizioni short in preparazione di un susseguente ribasso ha un ottimo livello di vendita sui massimi di ieri. Stamattina i mercati asiatici sono deboli con perdite fino all'1%. Tokio è chiusa per ferie. Il future sull'S&P500 è a 1355 punti (-2 punti). Le borse europee inizieranno la giornata in negativo (Eurostoxx50 a 3000 punti / -0.2%). Pensiamo che oggi dovrebbero esserci alcune vendite supplementari ma le minusvalenze a fine giornata dovrebbero rimanere contenute. Ci immaginiamo un -0.5%.

Aggiornamento del 2 maggio

La morte di Osama Bin Laden fornisce a corto termine uno stimolo supplementare ai mercati azionari. Le borse asiatiche sono al rialzo ed il Nikkei guadagna il +1.61% a 10004 punti. Il future sull'S&P500 è a 1369 punti (+9 punti). Divise e metalli preziosi sono invece tranquilli. Il cambio EUR/USD scende a 1.4795 mentre l'oro è a 1557 USD/oncia contro i 1563 di venerdì.

La seduta in Europa si aprirà con una consistente plusvalenza. L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni a 3032 punti (+0.6%). Dopo questa euforia iniziale causata dalla notizia sarà importante vedere come proseguirà la giornata. Secondo noi l'entusiasmo dovrebbe rapidamente sparire - attendiamo però fino a metà mattinata per esprimere un parere più fondato.

Aggiornamento delle 12.00: Dall'apertura l'Eurostoxx50 è scivolato verso il basso. Si trova ora a 3020 punti. Il FTSE MIB è invariato. Notiamo che da questo livello mancano compratori e la spinta verso l'alto è svanita. Dobbiamo però attendere il pomeriggio ed osservare la seduta a Wall Street prima di poter dire qualcosa di definitivo. Il future sull'S&P500 è ancora a 1368 punti (+8 punti).

Commento del 30 aprile - 1 maggio

Il 20 gennaio del 2007 avevamo pubblicato l'analisi dal titolo "I mercati finanziari nel 2007 - Una voce fuori dal coro pronostica un ribasso". In questo studio avevamo pronosticato il crollo delle borse provocato dalla crisi subprime in America. All'inizio del 2007 l'S&P500 si trovava a 1418 punti - a fine anno era ancora a 1468 punti. La performance del 2007 era stata positiva malgrado che la crisi del mercato immobiliare americano si era manifestata a partire dalla primavera del 2007 ed il 19 luglio Bernanke aveva pronunciato il famoso discorso nel quale aveva tentato di rassicurare i mercati dicendo che il problema era circoscritto e le perdite massime sarebbero state di 100 Mia. di USD. Sappiamo tutti come è andata a finire. Il top dell'S&P500 è stato ad ottobre 2007 a 1576 punti - il bottom a marzo 2009 a 666 punti. La nostra previsione di un crollo del 35% e di una caduta dell'S&P500 sotto i 1000 punti si è rivelata una previsione prematura e troppo conservativa. Ora i mercati finanziari sono nella stessa situazione. Il debito pubblico è insostenibile e Paesi come la Grecia non saranno in grado di ripagare i prestiti contratti e dichiareranno default. Lo sanno tutti

ma nessuno lo vuole riconoscere. Il mondo siede sopra una montagna di crediti inesigibili ed il problema non é locale ma globale. L'economia sta rallentando e molti Paesi europei e l'America rischiano di tornare in recessione. Anche i Paesi emergenti sono in difficoltà. Nel 2007 le grandi banche d'affari e la FED avevano il problema subprime davanti agli occhi ma sono riuscite a sostenere i mercati per circa un anno prima del crollo. Ora ci riprovano. Mercoledì Bernanke ha deciso di continuare a pompare liquidità. Non comprerà più titoli di Stato e quindi terminerà il QE2 come previsto a giugno. Però, invece che diminuire il bilancio della FED pian piano con la scadenza dei titoli in portafoglio, reinvestirà le scadenze comprando obbligazioni sul mercato. Significa che la FED continuerà a manipolare i mercati finanziari. Gli investitori hanno capito il messaggio e settimana scorsa hanno comperato azioni, venduto dollari e comperato metalli preziosi nella certezza che fino a quando la FED soffia nel pallone la bolla speculativa può continuare a crescere.

Nello studio "Previsioni 2011" di gennaio (che trovate sul sito) avevamo previsto una continuazione del rialzo delle borse fino ad inizio dell'estate con un obiettivo per l'S&P500 tra i 1300 punti (1. variante) ed i 1380-1420 punti (2. variante). Nelle scorse settimane avevamo precisato questa previsione dicendo che il top sarebbe stato sui 1340-1350 punti di S&P500.

Siamo sicuri che le borse stanno distribuendo e preparando l'atteso ribasso. Si sta però ripetendo la situazione del 2007. Venerdì l'S&P500 ha chiuso a 1363.61 punti e di conseguenza la previsione che l'indice non avrebbe superato i 1360 punti é sbagliata. Da considerazioni di medio-lungo termine dobbiamo ora passare ai problemi di corto termine. Abbiamo aperto posizioni ribassiste e siamo confrontati con la possibilità che le borse salgano più del previsto e restino positive ancora per mesi. Era giusto il nostro scenario originale per un top a giugno sui 1380-1420 punti? Dobbiamo chiudere le posizioni short ora e riaprirle più in alto? Oppure andiamo long con obiettivo a 1420 punti? Per dare una risposta abbandoniamo queste considerazioni fondamentali e queste riflessioni di medio-lungo termine, guardiamo nel dettaglio cosa é successo settimana scorsa ed in quale situazione tecnica si trovano gli indici azionari ed i mercati finanziari in generale. Vediamo se l'analisi tecnica ci aiuta a trovare una soluzione.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+2.55% a 3011 punti
DAX	+3.00% a 7514 punti
SMI	+1.28% a 6539 punti
FTSE MIB	+2.78% a 22417 punti
S&P500	+1.96% a 1363.61 punti
Nasdaq100	+1.13% a 2404 punti

Le borse sono arrivate mercoledì in una situazione ideale per un massimo significativo. Erano ipercomperate, sugli obiettivi che avevamo definito e con fondamentali deboli. Speravamo che Bernanke rinunciasse alla sua politica monetaria espansiva visto che non funziona come atteso - basta guardare i dati sull'inflazione e sulla disoccupazione. Invece persiste e questo ci lascia nel dubbio. Mai un ribasso é iniziato senza un rialzo dei tassi d'interesse guida da parte della Banca Centrale. Mercoledì l'S&P500 ha guadagnato il +0.63%, giovedì il +0.36% e venerdì il +0.23%. Il Nasdaq100 ha perso terreno già giovedì e venerdì. Al momento il rialzo é intatto ed i mercati sono ipercomperati a corto e medio termine - questo costituisce un'ottima premessa per una correzione ma non una garanzia. La partecipazione al rialzo é modesta. Venerdì i nuovi massimi a 30 giorni sono stati 1018 contro i 1001 di giovedì ed i circa 900 dei giorni precedenti. Gli investitori sono molto ottimisti e la volatilità VIX (14.75) é sul supporto di medio termine. Il Bullish Percent Index sul NYSE é salito venerdì a 76.06 contro il 74.47 la settimana precedente - un progresso minimo vista la sostanziale performance degli indici.

Riassumendo il rialzo potrebbe finire qui, alcuni punti sopra il livello previsto. Non abbiamo però nessun segno di cambiamento di tendenza né nessuna grave divergenza. La politica della FED é invariata e tesa a causare un aumento dei valori dei beni finanziari - é un obiettivo dichiarato. Di conseguenza é possibile che il rialzo continui anche se il movimento é già molto esteso.

I valori di molti beni possono discostarsi per parecchio tempo e sostanzialmente dal valore

fondamentale. Il dollaro é sottovalutato? Molti prodotti americani costano in Svizzera il doppio che in America. La differenza di prezzo tra stessi prodotti venduti in Europa ed in Svizzera é di circa il 15%. Calcolando la differenza di IVA la differenza sale al 20%. L'USD é nettamente sottovalutato rispetto a EUR e CHF. Il franco svizzero é troppo caro. L'accelerazione al rialzo avuta dal cambio EUR/USD (1.4810) settimana scorsa é eccessiva e crediamo che presto il movimento debba esaurirsi. Lo stesso vale per il prezzo dell'oro esploso venerdi a 1563 USD/oncia con la RSI a 84.27 ! Tecnicamente vediamo su molti mercati valori molto "tirati". Il record dei 100 metri piani di Bolt é a 9.58 secondi. In teoria può correrli in 9 secondi - in pratica sappiamo che potrà migliorare il suo record solo di alcuni centesimi. Il rialzo di borse, EUR/USD e oro può continuare se questo é il volere della FED - la tecnica ci dice però che l'aria é rarefatta ed i rischi verso il basso sono molto alti rispetto al potenziale di ulteriori guadagni.

Riassumendo siamo convinti che le borse stanno distribuendo e sono vicine ai massimi annuali. A corto termine però il rialzo é intatto e la performance di maggio potrebbe essere ancora positiva. Tecnicamente nulla si oppone.

All'inizio di settimana prossima é molto probabile che ci siano alcune sedute negative. Per logica l'S&P500, anche se intende a medio termine proseguire il rialzo, dovrebbe scendere a testare i 1344 punti. Il 2 maggio abbiamo un punto tornante. Di conseguenza abbiamo deciso di tenere aperte le posizioni short almeno nei primi giorni di settimana prossima e osservare il risultato dell'eventuale test del supporto a 1344 punti di S&P500. Se non appare nessun problema all'orizzonte é meglio chiudere gli short perché non abbiamo idea di quando le borse correggeranno. Se invece appare un qualche segno di debolezza siamo pronti a completare le posizioni short in preparazione di un ribasso. Vi ricordiamo che per il momento siamo short su tutti gli indici azionari al 50% - su S&P500 a 1340 punti e sull'Eurostoxx50 a 2950 punti. Per ora perdiamo circa il 2%.

Commento del 29 aprile

Oggi William e Kate si sposano - é una notizia assurda che non interessa a nessuno e non c'entra niente con i mercati finanziari.

È una notizia però che ben si inserisce nel contesto attuale che ci ricorda molto la primavera del 2007. La catastrofe dei prestiti subprime era in pieno sviluppo ma Bernanke era apparso davanti alla comunità finanziaria dichiarando che le conseguenze erano limitate - al massimo 100 miliardi di perdite. La borsa saliva mentre noi tentavamo di dissuadere i clienti da investimenti in borsa. Ieri l'Eurostoxx50 ha chiuso a 3005 punti (+0.93%) e l'S&P500 a 1360.48 punti (+0.36%). Poco dopo le 22 ricevevamo già le prime richieste di clienti che volevano sapere se chiudere tutti gli short. La prima risposta é sì perché chi é già così preoccupato dopo una minima rottura del limite significa che ha preso un rischio eccessivo, sta probabilmente agendo con leva e non può permettersi né di aspettare né di subire perdite. Questi clienti dovrebbero chiudere la posizione indipendentemente dalla nostra valutazione tecnica per la semplice ragione che non avrebbero mai dovuto aprirla. Sappiamo che ci sono già molte persone massicciamente short sul FTSE MIB quando noi abbiamo aperto la prima posizione parziale ieri a 22350 punti.

Ieri il rialzo delle borse europee é continuato dopo la buona chiusura di Wall Street. Tutti continuano a credere a quell'imbonitore di Bernanke ed ai suoi colleghi della FED malgrado che abbiamo provocato già abbastanza disastri e aver più volte dimostrato la loro incapacità. Si formata una tipica spirale rialzista (trend) causata da euforia a corto termine. L'Europa sale perché sale l'America e viceversa. Si ignorano invece i mercati asiatici poiché il crash che sta avvenendo in Cina é un fattore insignificante. Siamo però preoccupati della dinamica del movimento. Abbiamo fatto dei paragoni e visto che il DAX non si é mai mosso così intensamente e velocemente negli ultimi 5 anni. Un piroscalo lanciato in una direzione ha bisogno parecchio tempo per cambiare rotta anche se ci si accorge dell'errore - l'alternativa é che incontri un iceberg e coli a picco. Questo per dire che il momentum dei mercati europei é alto mentre le RSI mostrano che gli indici non sono ancora nettamente ipercomperati. Sullo slancio dovrebbero quindi salire ancora più in alto.

In America la situazione é differente. Ieri l'S&P500 ha guadagnato il +0.36%, il Nasdaq100 ha perso il -0.15%. L'indicatore ADX che misura l'intensità di un movimento é in forte discesa, il Money Flow é piatto. La partecipazione al rialzo é modesta. Ieri il numero dei titoli che hanno toccato un nuovo massimo a 30 giorni é stato di 1001 superando finalmente i 1000. Siamo però molto lontano da quei 1200-1400 che normalmente segnalano un forte impulso rialzista. La VIX scesa a 14.62 (-0.73) mostra che l'ottimismo degli investitori ha raggiunto livelli di guardia.

Molti indici come il DAX e l'S&P500 sono su nuovi massimi annuali. A corto termine potrebbero salire più in alto, a medio termine sono destinati a scendere visto che gli indicatori mostrano distribuzione e partecipazione insufficiente. Secondo noi questo movimento doveva terminarsi a 2950-80 punti di Eurostoxx50 e 1350 punti di S&P500 - questi limiti sono stati superati e quindi la previsione é sbagliata - per il momento di circa l'1%. Al momento non sappiamo di quanto possiamo sbagliare e quindi chi agisce in maniera difensiva chiude ora posizioni short e torna flat. Noi preferiamo attendere la chiusura settimanale e osservare il primo ritracciamento poiché i 1360.48 punti di S&P500 non ci sembrano come rottura sufficienti per scartare definitivamente la nostra strategia. Il massimo di febbraio era a 1344 punti. Se l'S&P500 scende a testare questo livello per poi ripartire verso l'alto é probabilmente all'inizio di una nuova gamba di rialzo. Se in caso contrario scende sotto questo livello é probabile che la salita a 1360 punti sia stato un esaurimento di trend.

Con borse forti é ovvio che l'oro é salito agli attuali 1534 USD/oncia mentre il cambio EUR/USD rimane a 1.4830. Finora nessuno di questi mercati mostra segni di un cambiamento di tendenza malgrado le difficoltà dell'argento a confronto con la barriera dei 50 USD/oncia.

Stamattina i mercati finanziari sono tranquilli. Il Giappone é chiuso per festività. Gli altri mercati asiatici sono misti con perdite in Hong Kong, Corea e Taiwan e guadagni in Cina. Il future sull'S&P500 é a 1354 punti (-1 punto). I mercati europei inizieranno la giornata in positivo e l'Eurostoxx50 dovrebbe aprire a 3010 punti. Speriamo in una giornata senza storia in maniera da poter utilizzare il fine settimana per controllare il nostro scenario distributivo.

Commento del 28 aprile

Bernanke ha deciso di mantenere invariata la politica monetaria espansiva e del denaro a costo 0%. Lascia il tasso di riferimento nel range tra lo 0% ed 0.25% - termina come atteso il Quantitative Easing a giugno. Secondo lui l'inflazione é un problema temporaneo, l'economia si sta riprendendo e la disoccupazione dovrebbe scendere. Se la FED sceglie lo status quo, gli investitori fanno lo stesso e, con il sostegno della Banca Centrale comprano azioni. Sembra però che i mercati valutari non credono negli effetti benefici della cura prevista da Bernanke ed il dollaro cade a picco spingendo su livelli record l'oro.

Questo sviluppo mette in serio dubbio il nostro scenario negativo. Il rialzo delle borse sembra intatto. Noi pensavamo che il massimo sui mercati azionari dovesse corrispondere ad un massimo sul cambio EUR/USD e sull'oro. Al momento tutti questi mercati accelerano al rialzo e non mostrano debolezza. Ci sono però alcuni aspetti che non ci convincono e riteniamo che la maggior componente di questo movimento sia la speculazione.

1. Da settimane gli US Treasury Bonds si rafforzano ed i tassi d'interesse scendono. In caso di inflazione invece i tassi dovrebbero salire. Se gli investitori come sembra preferiscono il rischio e le azioni dovrebbero vendere bonds e non comperarli. Se la FED termina il QE dovrebbe mancare domanda ed i prezzi dovrebbero scendere. Allora perché i corsi degli USTBonds salgono ?

2. I metalli preziosi sono legati all'andamento economico ma costituiscono anche bene rifugio e d'investimento. Attualmente si rafforzano come difesa dalla perdita di valore del USD. Il rame invece é il metallo il cui prezzo rispecchia la domanda industriale e di conseguenza mostra meglio di altri l'andamento dell'economia. Malgrado l'USD debole il prezzo del rame da mesi é stabile ed ultimamente scende. Perché?

3. I mercati azionari cinesi stanno crollando da alcuni giorni. Alcuni indici hanno perso più del 10%

in quattro sedute. Come mai le borse cinesi sono in forte difficoltà mentre le borse europee ed americane si involano?

Malgrado i nostri dubbi però gli indici azionari europei ed americani continuano a salire. Noi avevamo fissato un obiettivo sull'Eurostoxx50 a 2950 punti con una possibile estensione a 2980 in caso di forza nel settore bancario ed un tentativo di salita dell'S&P500 sui 1350 punti. Ieri l'Eurostoxx50 ha chiuso a 2977 punti (+0.75%) e stamattina dovrebbe riaprire sui 3000 punti. L'S&P500 poteva invece toccare un nuovo massimo annuale marginale sopra i precedenti 1344 punti arrivando fino a 1350 punti. Ieri sera ha chiuso a 1355.66 punti (+0.63%).

Che ci disturba non è tanto il livello assoluto raggiunto dagli indici quando la dinamica del movimento. Le borse sembrano in buona forma e pronte ad accelerare al rialzo e non spossate e su un massimo come speravamo noi. Ieri in America ci sono stati 4061 advances contro 2182 declines. Il rapporto NH/NL è stato di 903 su 273. 903 nuovi massimi contro i 932 di ieri ed i 1200-1400 necessari per una consistente partecipazione sono una miseria - ma gli indici continuano a salire. Il limite superiore della Bollinger Bands sull'S&P500 è a 1351 e quindi l'S&P500 dovrebbe ora ridiscendere - ma non lo fa. Il Money Flow è sotto la media e piatto - da dove vengono allora gli acquisti che spingono le borse al rialzo? Insomma - secondo noi non c'è la spinta necessaria per permettere agli indici di continuare a salire. La realtà però è che gli indici azionari si involano e se oggi non cambia niente e l'S&P500 chiude sopra i 1360 punti il nostro scenario distributivo è probabilmente sbagliato.

Sugli altri mercati finanziari la musica non cambia. Anche Bernanke ha invitato i politici americani a ridurre il debito pubblico indicandolo come fattore negativo. Per il momento però repubblicani e democratici litigano e le probabilità di riforme importanti sono scarse. Il dollaro precipita ad un minimo storico contro numerose monete ed il cambio EUR/USD si invola a 1.4830. Il prezzo dell'oro schizza a 1351 USD/oncia. La tendenza resta rialzista e non si vedono chiari obiettivi né segni di un prossimo cambiamento.

Stamattina la situazione è invariata. Le borse asiatiche sono miste con Cina in calo e Giappone al rialzo (Nikkei +1.45%). Il future sull'S&P500 sale ancora di 3 punti a 1354 punti. Le borse europee inizieranno la seduta con consistenti plusvalenze dovendo ancora recuperare il positivo finale di seduta a Wall Street. L'Eurostoxx50 aprirà sui 3004 punti (+0.8%). Nel caso in cui l'indice riuscisse a mantenere questa plusvalenza fino a sera diventerà difficile continuare a difendere uno scenario negativo a medio termine.

Commento del 27 aprile

Da lunedì scorso, 18 aprile, le borse si rafforzano. Sembra tanto ma con la Pasqua in mezzo questo corrisponde in Europa a sole 4 sedute - 5 in America. È bastato questo corto lasso di tempo per passare dal livello inferiore della banda d'oscillazione prevista per questa fase di distribuzione al livello superiore. Ieri sera l'S&P500 ha chiuso ad un nuovo massimo annuale marginale a 1347.24 punti (+0.90%) sfiorando i 1350 punti. Questa dinamica ci preoccupa. La precedente discesa verso i 1300 punti (con una rottura ed un minimo a 1294.70 punti) era stata lenta durando circa 8 sedute. Il seguente rialzo a corto termine sembra invece più possente e un indice come il Dow Jones Industrial ha già raggiunto un nuovo massimo annuale - il DAX ha superato nettamente il massimo di aprile. L'impressione è che i rialzisti sono ancora più forti ed agguerriti dei ribassisti, piuttosto timidi ed incerti. Sarebbe invece ora che i due campi si equivalgono. Eppure indicatori di distribuzione come il Money Flow Index o il Chaikin Oscillator mostrano su base settimanale una tendenziale discesa - questo significa che i rapporti di forza si stanno spostando in favore dei venditori. La seduta ieri in Europa è stata poco significativa e condotta a traino dell'America. Poco significativa poiché ci sono stati circa la metà dei volumi soliti di titoli trattati e futures. A traino dell'America poiché gli indici europei hanno fatto un balzo iniziale grazie alle positive indicazioni provenienti da oltre Oceano (futures sull'S&P500 in rialzo e buoni risultati di società - il forte guadagno trimestrale di Ford è stato p.e. ripreso dal settore auto (+1.93%) europeo). Hanno fatto poi un secondo balzo finale quando a Wall Street la borsa ha aperto con una intonazione positiva. Tra

questi due momenti positivi non è successo niente!

In America si ripete da giorni lo stesso canovaccio. I mercati vengono preparati ad un'apertura positiva dai futures trattati sul mercato continuo. Qui bastano bassi volumi ed un paio di grandi players per manipolare i corsi. L'apertura ufficiale del mercato è poi logicamente al rialzo. Ieri l'S&P500 è rapidamente salito sul massimo giornaliero a 1349.55 punti. Poi però la volatilità diminuisce e gli indici oscillano senza tendenza fino alla chiusura. Anche ieri è stato il caso. La seduta in America è stata positiva con A/D a 4334 su 1928 e consistenti volumi di titoli trattati. NH/NL a 30 giorni a 932 su 254 è un dato buono ma nell'ambito di una tendenza rialzista i NH avrebbero dovuto essere sui 1200-1400. Il rialzo ha raggiunto tutti i settori ed indici con un nuovo massimo annuale sul DJ Industrial confermato dal DJ Transportation. La volatilità VIX è scesa solo a 15.62 (-0.15). A corto termine il rialzo farà ora almeno una pausa visto che l'S&P500 è sulla resistenza a 1350 punti rafforzata dal limite superiore delle Bollinger bands a 1346.59 punti. Oggi molto dipenderà però dal risultato della seduta della FED che verrà comunicato stasera dopo le 20.15. Gli investitori si aspettano da Bernanke chiare parole sul futuro della politica monetaria e su una eventuale prosecuzione del QE.

Sugli altri mercati finanziari non ci sono purtroppo novità. Purtroppo poiché noi ci aspettavamo un cambiamento di tendenza contemporaneo su borse, EUR/USD e oro. Il cambio EUR/USD è invece salito stamattina ad un nuovo massimo a 1.4690 mentre l'oro è fermo a 1508 USD/oncia. I redditi delle obbligazioni di stato tedesche ed americane scendono e questo è una divergenza incomprensibile. Con borse forti i tassi d'interesse dovrebbero salire ed i bonds perdere di valore - invece succede il contrario.

Stamattina le borse asiatiche hanno un'intonazione positiva ed il Nikkei guadagna il +1.39%. Il future sull'S&P500 sale di 1 punto. In Europa l'apertura sarà al rialzo con l'Eurostoxx50 previsto a 2962 punti. In attesa del discorso di Bernanke previsto in serata oggi non dovrebbe succedere molto. Restiamo in attesa di segnali di debolezza che confermino che le borse sono in un movimento laterale di tipo distributivo. Una continuazione ora del rialzo metterebbe in dubbio il nostro scenario generale.

Commento del 26 aprile

Ieri le borse europee sono rimaste chiuse. In una giornata priva di novità in America è successo poco. Gli indici azionari si sono mossi svogliatamente in un range ristretto e con bassi volumi di titoli trattati. L'S&P500 è oscillato tra i 1331 ed i 1337 punti chiudendo a 1335.25 punti (-0.16%). Poco meglio ha fatto la tecnologia con il Nasdaq100 in rialzo del +0.27% a 2383 punti. A/D a 2678 su 3549, NH/NL a 30 giorni a 621 su 321, VIX a 15.77 (+1.08) e CBOE Equity put/call ratio sono i dati che mostrano che la seduta è stata leggermente negativa ma niente di più. Scorrendo gli indicatori non scorgiamo nulla di nuovo.

Solo sugli altri mercati finanziari ci sono dei cambiamenti. Sui metalli preziosi ieri avevamo tutto lo schermo sul verde con forti aumenti del prezzo dell'argento che ha sfiorato i 50 USD/oncia. L'oro ha seguito con un massimo storico a 1518 USD/oncia. Stamattina è invece tutto rosso a testimonianza di un netto cambiamento di direzione. L'oro è a 1500 USD e l'argento perde quasi il 10% dal massimo scendendo a 45.63 USD. Questa potrebbe essere una reazione del prezzo dell'argento sul massimo storico del 1980. Vedremo nei prossimi giorni se questa è solo una breve correzione o la formazione di un top. Anche il cambio EUR/USD ridiscende stamattina a 1.4510. Continua l'aumento dei prezzi degli USTBonds. Normalmente le obbligazioni di Stato americano si rafforzano in tempi di crisi e non su un massimo degli indici azionari - questo sviluppo è strano e potrebbe indicare un prossimo generale cambiamento di tendenza - terremo strettamente d'occhio lo sviluppo della situazione sui tassi d'interesse vi consigliamo di fare lo stesso.

Stamattina le borse asiatiche sono deboli ed il Nikkei perde il -1.14%. Il future sull'S&P500 scende a 1330 punti (-1 punto). Dopo quattro giorni di pausa riprendono oggi le contrattazioni in Europa. L'apertura sarà senza sorprese e senza sostanziali variazioni (Eurostoxx50 a 2932). Viste le premesse è probabile che la giornata odierna sia tranquilla e si concluda con una contenuta

minusvalenza.

Aggiornamento del 25 aprile

Oggi, lunedì di Pasqua, i mercati azionari europei restano chiusi. In Asia invece le contrattazioni sono riprese. Il Nikkei ha perso lo -0.11% ma l'intonazione generale é stata positiva. Il future sull'S&P500 sale di tre punti a 1334 punti. Oggi Wall Street é aperta e ci aspettiamo una seduta positiva. Leggete a questo riguardo il commento tecnico su S&P500 e Nasdaq100 che abbiamo pubblicato ieri in serata.

Il cambio EUR/USD é a 1.4570 e non sembra impressionato dal comunicato della Cina di voler diminuire drasticamente le posizioni in US Treasury. I metalli preziosi continuano il loro volo - l'oro é a 1517 USD/oncia ed anche l'argento é sul massimo storico a 49.20 USD.

I futures sugli USTBonds si rafforzano - questo sviluppo non fà senso ed é un'evidente divergenza. Cosa sta succedendo?

Commento del 23-24 aprile

Normalmente il prezzo di un bene può salire, scendere o restare stabile. Il reddito dell'obbligazione di Stato americana a tre mesi (US Treasury Bills) é al 0.03%. L'UST Bill a 6 mesi rende il 0.09%. Il reddito non può essere negativo e quindi può solo restare stabile o salire. Questa osservazione é triviale ma ha delle implicazioni importanti. Fino a quando gli investitori hanno alternative distribuiscono il loro patrimonio in varie direzioni mantenendo un certo equilibrio. Quando le alternative mancano il sistema risulta instabile poiché gli investitori hanno tendenza a cercare altre soluzioni, ed una volta trovate, a spostarsi molto velocemente. La liquidità non rende niente ma per ora non crea problemi. Se improvvisamente la liquidità diventa un fattore negativo si può creare un movimento a valanga. Un'enorme mercato finanziario come quello dei USTBills che non offre alternative diventa una fonte di forte rischio ed instabilità. Investitori stretti nell'angolo hanno tendenza a cercare un movimento liberatorio e provocare catastrofi inattese.

Finora il basso costo del denaro ha creato inflazione degli assets finanziari. L'oro é sul massimo storico, L'argento si riavvicina al massimo del 1980 ai tempi della famosa speculazione dei fratelli Hunt. Le borse sono spumeggianti come se i problemi legati al debito pubblico non esistessero. Gli investitori vedono cosa succede in Irlanda e Grecia una volta che si cerca di riportare ordine nella situazione (recessione) e lo ignorano. Questo instabile equilibrio tra un settore privato che guadagna ed un settore pubblico che accumula debiti é mantenuto da un costo del denaro tenuto artificialmente basso dalle Banche Centrali. Nel 2006 tutti sapevano che la bolla speculativa sul mercato immobiliare americano era insostenibile e sarebbe scoppiata - nessuno ha però osato fino all'ultimo abbandonare il vascello nella certezza di essere in grado di evitare il disastro finale. In fondo i furbi riescono a lasciare il tavolo da gioco sempre in guadagno poiché le perdite le assume alla fine lo Stato ed il cittadino, non il privato. Non crediamo che esista ancora un singolo investitore privato svizzero o italiano che abbia obbligazioni di Stato greche. Ma i 350 Mia di EUR di debito pubblico greco sono nei bilanci delle banche greche ed europee, degli Stati europei, della BCE, nei nostri fondi pensione. Sono soldi che quando spariranno, mancheranno in una maniera o nell'altra dalle nostre tasche malgrado che noi non ci siamo mai dichiarati disposti ad assumerci questo rischio.

Abbandoniamo ora questa divagazione pasquale é torniamo ai mercati finanziari.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.58% a 2936 punti
DAX	+1.63% a 7295 punti
SMI	+0.89% a 6457 punti
FTSE MIB	-0.05% a 21810 punti
S&P500	+1.34% a 1337.38 punti
Nasdaq100	+3.03% a 2377 punti

Lunedì le borse sono crollate, in buona parte a causa del downgrading del debito pubblico americano da parte di S&P - non dimentichiamo però che i titoli bancari sono rimasti per tutta la giornata sotto pressione causando perdite già il mattino. Martedì le borse si sono stabilizzate per poi rimbalzare con decisione mercoledì e giovedì. Lunedì gli indici azionari hanno toccato i supporti a corto termine - giovedì hanno nuovamente raggiunto il limite superiore del range di oscillazione e distribuzione. È stata una settimana volatile che però a livello tecnico non ha mutato il quadro a medio termine.

L'Eurostoxx50 ha toccato venerdì i 2948 punti sfiorando di conseguenza l'obiettivo a 2950 punti. Se vi ricordate l'obiettivo iniziale era a 2980-3000 punti ma dopo aver osservato la debolezza relativa del settore bancario avevamo abbassato di una cinquantina di punti le nostre aspettative. Venerdì l'S&P500 ha chiuso a 1337.38 punti (+0.53%) praticamente sul massimo giornaliero e a 2 punti dal massimo di aprile. È stata una seduta positiva con 4142 advances contro 2059 declines su tutto il mercato USA e 340 advances su 157 declines per l'S&P500. Molto bene si è ancora comportata la tecnologia (Nasdaq100 +0.83%) grazie ai buoni risultati trimestrali di numerose società. Delude il rapporto NH/NL a 30 giorni con un 701 su 230. A questo punto, con un nuovo massimo annuale sul Dow Jones Industrial (12505 punti) e un'S&P500 a 6 punti dal massimo annuale avremmo dovuto avere un numero di nuovi massimi sopra i 1000 - la partecipazione al rialzo è bassa. Il Bullish Percent Index sul NYSE è a 74.47.

La volatilità VIX è scesa a 14.69 (-0.38). Abbiamo discusso questo indicatore nel commento del fine settimana scorso e la discesa della VIX sotto i 15 punti non ci stupisce specialmente vedendo che la CBOE Equity put/call ratio è a un normale 0.63.

Ad inizio settimana con l'S&P500 sui 1300 punti avevamo detto che non ci sarebbe stato ribasso prevedendo una risalita dell'indice. Oggi con l'S&P500 a 1338 punti diciamo che non si prospetta un rialzo e che il movimento dovrebbe fermarsi qui - al massimo potrebbe esserci l'atteso balzo finale verso i 1350 punti. Il mercato sembra solido e non si vede nessun rischio imminente di un ribasso. La distribuzione sotto i 1340-1350 punti dovrebbe continuare.

Per l'Eurostoxx50 la situazione è leggermente diversa. Venerdì le banche si sono risvegliate e le due grandi banche italiane comprese nell'indice sono risalite di più del 4%. Questi brevi rally in controtendenza stanno diventando una cattiva abitudine e sono in grado di creare delle fugaci distorsioni sul mercato specialmente in indici dove esiste una forte rappresentanza di titoli finanziari. Di conseguenza se il rally delle banche dura ancora un paio di giorni e l'S&P500 tenta un'ultimo balzo di una decina di punti l'Eurostoxx50 potrebbe salire verso i 2980 punti.

Sugli altri mercati finanziari prosegue la debolezza del dollaro americano. Il cambio EUR/USD è a 1.4570 e non riusciamo a capire dove questo movimento, poco logico da un punto di vista fondamentale, potrebbe esaurirsi. L'oro è ad un massimo storico a 1506 USD/oncia. Il trend è rialzista ed in buona parte di tipo speculativo come ben mostra il grafico dell'argento. Dollaro debole e oro forte sono una classica combinazione. Cambieranno direzione assieme ma non sappiamo quando. Speriamo presto poiché in caso contrario è difficile immaginarsi borse deboli. Un anno fa avevamo più o meno la stessa costellazione tecnica con indici azionari ipercomperati e sopravvalutati ed investitori euforici al termine di una buona earning season in America. È poi arrivata la forte correzione di aprile - giugno. Non sappiamo se ora le borse devono ancora distribuire per delle settimane o sono pronte per la prima forte correzione. Per ora ci limitiamo a mantenere la nostra previsione. Sui massimi di febbraio-aprile c'è un top. Su questi livelli le borse stanno distribuendo e poi scenderanno tendenzialmente per mesi in un ribasso che dovrebbe toccare il -20%. Settimana prossima le borse dovrebbero fermarsi e lentamente tornare a scendere. In questi giorni di aggiorneremo lo scenario 2011 - ritroverete questa previsione con un grafico che illustra un possibile sviluppo fino a fine anno.

Auguri di Buona Pasqua.

Commento del 22 aprile

Oggi, Venerdì Santo, i mercati finanziari europei ed americani sono chiusi.

Commento del 21 aprile

Lunedì si è gridato al ribasso - oggi si parla di accelerazione al rialzo e ripresa del bull market. Probabilmente si tratta di euforia Pasquale causata da operazioni sui derivati. Se la nostra analisi è corretta si sta presentando l'attesa occasione per posizionarsi al ribasso.

Nelle scorse settimana avevamo definito dei livelli massimi che gli indici potevano raggiungere nel rialzo. Il nostro punto di riferimento erano i 1350 punti di S&P500. Ad inizio aprile, una volta raggiunti o avvicinati questi obiettivi avevamo dichiarato la fine del rialzo e l'inizio di un periodo di distribuzione che doveva durare almeno fino alla fine del mese di aprile. In questo periodo gli indici azionari dovevano oscillare all'interno di un largo canale facendo dei tentativi di risalire sui massimi ed eventualmente fare un nuovo massimo annuale marginale. L'S&P500 ha finora toccato i 1344 punti a febbraio. Nelle ultime settimane i vari indici azionari non si sono mossi assieme ma ci sono state delle sovra- e sottoperformance. Abbiamo un gruppo di indici molto forti come il Dow Jones Industrial, che ad aprile hanno toccato un nuovo massimo annuale. Un altro gruppo forte e di riferimento (S&P500, DAX) e un gruppo debole al quali appartengono Eurostoxx50 e FTSE MIB. Questi ultimi subiscono la debolezza del settore finanziario e stanno sottoperformando - è quindi probabile che quando l'S&P500 tenterà di ristare i 1344 punti di massimo, Eurostoxx50 e FTSE MIB saranno lontani dai precedenti massimi. Concretamente se l'Eurostoxx50 poteva inizialmente risalire fino ai 3000 punti ora questo obiettivo deve essere abbassato di una cinquantina di punti - 2950 punti.

Ieri i mercati azionari si sono immediatamente presentati ben disposti e con la voglia di dimenticare i problemi di lunedì. Varie ondate di acquisti sui futures hanno spinto per tutta la giornata le borse verso l'alto. In chiusura le plusvalenze sono state molto consistenti e frenate in alcuni casi solo dal deludente settore finanziario (SX7E +0.29%). Il DAX è balzato di quasi il 3% mentre il FTSE MIB si è fermato ad un +1.19%. A livello di indicatori abbiamo ovviamente una grande confusione. Lunedì erano in picchiata ed ora decollano - è meglio seguire lo sviluppo sul medio termine e qui gli effetti si compensano. L'impressione è tuttora che le borse sono in un movimento laterale e stanno distribuendo. Gli indici stanno salendo sui massimi previsti - lunedì si erano fermate sui supporti ed avevamo previsto un rimbalzo. Adesso prevediamo un esaurimento di questo movimento di rialzo tra oggi e martedì prossimo (con la Pasqua di mezzo parliamo solo di due sedute).

L'S&P500 ha iniziato le contrattazioni sui 1330 punti e le ha chiuse a 1330.36 punti (+1.35%). Se si escludono i primi minuti di contrattazioni il grafico giornaliero è piatto - come se qualcuno avesse deciso all'inizio della seduta il valore finale dell'indice. La seduta è stata positiva con 5051 advances e 1241 declines, 695 NH e 254 NL a 30 giorni e la volatilità VIX in discesa a 15.07. Le banche (indice BKX -0.48%) hanno chiuso la giornata in perdita. Dopo il test del supporto lunedì si prepara ora un test della resistenza sui 1344-1350 punti.

Osservando gli altri mercati finanziari sembra che gli investitori temano una continua perdita di valore della moneta cartacea ed investono in beni reali, oro ed azioni. Il cambio EUR/USD è salito a 1.46 ed il prezzo del metallo giallo al record storico a 1507 USD/oncia. Questo è un ottimo scenario che non vien però confermato del più grande mercato di questo mondo - quello dei bonds e dei tassi d'interesse. L'epicentro della prossima crisi sarà qui.

Stamattina le borse asiatiche seguono l'esempio di ieri di Europa ed America. Il Nikkei guadagna il +1.09% a 9711 punti. Il future sull'S&P500 sale di altri 6 punti a 1335 punti. Le borse europee inizieranno questa ultima seduta prima della pausa pasquale al rialzo. L'Eurostoxx50 aprirà le contrattazioni sui 2940 punti (+0.7%). Probabilmente i traders saranno soddisfatti dei risultati conseguiti e le borse consolideranno oggi su questo alto livello.

Commento del 20 aprile

Un movimento laterale di tipo distributivo é una faccenda noiosa e frustrante. I commenti degli analisti si riempiono di contraddittori segnali di vendita e d'acquisto. Quando un trend sembra partire é il momento in cui si esaurisce. Bisogna avere pazienza, attendere e mantenere una linea chiara - vendere ed aprire posizioni short sul margine superiore del canale d'oscillazione.

Dopo il crollo di lunedì ieri le borse europee sono debolmente rimbalzate. A New York questo movimento si é intensificato. Oggi ci sarà un'accelerazione al rialzo e molti tireranno un sospiro di sollievo pensando che il ribasso é passato - é solo una questione di tempo....

Dopo l'eccitazione di lunedì ieri é tornata la calma. Le borse europee hanno iniziato le contrattazioni con un magro guadagno e poi sono oscillate tranquille in un range di circa l'1%. L'Eurostoxx50 ha chiuso sul livello d'apertura (2857 punti +0.34%) muovendosi tra i 2852 ed i 2874 punti. In generale i supporti intermedi hanno retto (2850 punti di Eurostoxx50 e 7000 punti di DAX) ma i guadagni da questa base sono stati modesti. Il settore finanziario continua a deludere e costituisce elemento di preoccupazione sia in Europa (SX7E +0.15%) che in America (BKX +0.06%). Gli indicatori tecnici sono misti. Gli indici sono ipercomperati sul lungo termine ma sul corto-medio termine non c'è nessuna situazione estrema. Finora la situazione si evolve secondo le attese ed internamente i mercati si indeboliscono gradualmente.

A New York si é ripetuta la seduta europea solo che il risultato finale é stato migliore. L'S&P500 é sceso fino a 1303.97 punti (supporto a 1300 punti) per poi risalire e chiudere in vicinanza del massimo giornaliero a 1312.62 punti (+0.57%). Ieri mattina avevamo affermato che il canale di distribuzione tra i 1300 ed i 1350 punti era ancora valido e nel commento specifico sull'S&P500 avevamo pronosticato una risalita almeno sui 1320-25 punti. Possiamo confermare questa previsione. La seduta di ieri é stata solo moderatamente positiva (A/D a 3745 su 2473, NH/NL a 334 su 540, VIX a 15.83 -1.13, Equity put/call ratio a 0.65) ma niente mostra forte pressione di vendita o problemi strutturali.

Anche sugli altri mercati finanziari la situazione é stabile e notiamo parecchi recuperi dopo la sterzata di lunedì. Il cambio EUR/USD é tornato a salire e si trova a 1.4380. L'oro ha toccato un massimo storico a 1500 USD/oncia. I prezzi delle materie prime si sono nuovamente impennati. Stamattina le borse asiatiche recuperano ed il Nikkei guadagna il +1.86%. Il future sull'S&P500 sale di 7 punti a 1316 punti. Ovviamente le borse europee apriranno al rialzo e l'Eurostoxx50 é previsto sui 2888 punti (+1%). Sarà interessante vedere se gli indici riusciranno a difendere questi guadagni fino a sera.

Commento del 19 aprile

S&P revises US Outlook to negative. È bastata questa breve notizie apparsa ieri alle 15.00 per creare lo scompiglio sui mercati finanziari. Le borse sono crollate, l'oro é decollato e (sorpresa...!) il cambio EUR/USD é precipitato ed il future sull'USTBond a 30 anni é passato in positivo. Non tutte le reazioni sono state razionali ma questi sono i fatti. Cosa é successo?

L'agenzia di rating del debito S&P ha espresso unicamente la sua preoccupazione riguardante le capacità dello Stato americano di ripagare sul lungo termine i propri debiti. Non ha abbassato la qualità del debito che resta a AAA (massima nota) ma ha comunicato che potrebbe ridurla. Niente di nuovo poiché questo é un problema conosciuto da tutti. La reazione delle borse é stata isterica visto che al momento le conseguenze sono nulle. Gli indici azionari europei sono crollati di quasi il 3% recuperando leggermente sul finale visto che Wall Street era debole ma non si delineava una catastrofe. Riteniamo che il calo di ieri é eccessivo ma mostra chiaramente la debolezza strutturale del mercato e la direzione di base che é ormai ribassistista.

Sapete che noi basiamo le nostre decisioni soprattutto sull'America, mercato più liquido e maturo e che meno si lascia sballottare dalle emozioni. Sui mercati americani l'analisi tecnica funziona meglio.

L'S&P500 é caduto inizialmente sotto il determinante supporto a 1300 punti toccando dopo un'ora

di contrattazioni il minimo giornaliero a 1294.70 punti. Ha poi lentamente ma costantemente recuperato terminando la seduta a 1305.14 punti (-1.10%), vicino al massimo giornaliero. I volumi di titoli trattati sono stati alti confermando la forza della reazione sul minimo. Senza andare ancora nei dettagli vediamo che l'S&P500 ha terminato la seduta sopra i 1300 punti contenendo le perdite ad un -1.10% e chiudendo vicino al massimo. Questo é un comportamento che mostra almeno a corto termine forza e non debolezza. È molto probabile che la nostra teoria di base che prevede un movimento laterale di tipo distributivo tra i 1300 ed i 1350 punti sia ancora valida. Naturalmente la seduta a Wall Street é stata negativa con 1219 advances e 5090 declines. Il rapporto NH/NL a 30 giorni é stato a 179 su 948 - gli indici non sono sul minimo dell'ultimo mese ed i 948 NL sono relativamente tanti. Stranamente la volatilità VIX é salita solo a 16.96 (+1.64) mentre il CBOE Equity put/call ratio é rimasto ad un normale 0.62. Gli investitori hanno reagito negativamente alla notizia ma non stanno vendendo alla disperata e non sono in panico. Una continuazione del rimbalzo in direzione dei 1320 punti é possibile se non probabile.

Torniamo in Europa. L'Eurostoxx50 ha perso il -2.44% chiudendo a 2848 punti, nettamente sotto il supporto a 2900 punti. L'indice delle banche SX7E é crollato a 165.28 (-3.29%). Il supporto a 170 punti é rotto - la RSI a 31.87 mostra che un rimbalzo tecnico é imminente. La reazione negativa in Europa é stata eccessiva e notiamo che il DAX, indice "forte" nel nostro panorama, ha salvato il supporto a 7000 punti (chiusura a 7026 punti -2.11%) evitando quindi un segnale di vendita a medio termine. In generale la seduta di ieri mostra che i mercati azionari sono destinati a scendere - esiste lo spazio verso il basso e gli investitori vogliono utilizzarlo. Ieri hanno però esagerato ed ora ci sarà un rimbalzo. Difficile dire fino a che livello gli indici possono ora risalire - é però evidente che l'ambiente é completamente cambiato rispetto ai primi tre mesi dell'anno. Niente più bull market e rialzo ma ribasso con rimbalzi tecnici e brevi rally in controtendenza. Non osiamo ancora parlare apertamente di bear market ma sapete che questa é la nostra idea.

Prevedevamo un top delle borse in concomitanza con un top del cambio EUR/USD. Finalmente il cambio EUR/USD mostra i primi netti cedimenti ed é sceso a 1.4230. Euro e borse si muovono in parallelo e questa é una benvenuta conferma alle nostre teorie. L'oro invece continua fare corsa a sé ed é salito ad un massimo storico a 1494 USD. Ci sono quattro temi che influiscono sul prezzo dell'oro: sicurezza, inflazione, USD e materia prima. Al momento i fattori sicurezza e protezione da inflazione sono dominanti ed il prezzo dell'oro sale anche a fronte di un possibile rallentamento economico.

Stamattina le borse asiatiche hanno seguito Europa ed America e sono in netto calo. Il Nikkei giapponese perde il -1.21%. Il future sull'S&P500 scende di 2 punti. Gli indici azionari europei inizieranno le contrattazioni in recupero. L'Eurostoxx50 é previsto sui 2860 punti (+0.4%). Difficile dire cosa potrebbe succedere nelle prossime ore. Dovrebbero esserci ancora delle sporadiche ondate di vendita ma la seduta odierna dovrebbe terminare in positivo.

Aggiornamento del 18 aprile

Il partito nazionalista e populista dei "veri finlandesi" vince le elezioni in Finlandia e questa é una brutta notizia per l'Euro che cala a 1.4360 contro USD. Questo partito é contro i crediti ai Paesi in difficoltà finanziarie come la Grecia. Con un probabile ritiro della Finlandia il fronte europeo potrebbe sfaldarsi ed il nervosismo riguardante i debiti dei PIIGS aumenta.

Le borse reagiscono con indifferenza. Il Nikkei giapponese é invariato mentre gli indici azionari asiatici guadagnano leggermente terreno. Il future sull'S&P500 perde 2 punti. I mercati europei inizieranno le contrattazioni con un leggero calo (Eurostoxx50 a 2916 -0.1%).

Oggi dovrebbe esserci un'altra seduta senza sostanziali variazioni - il movimento laterale di tipo distributivo continua.

Commento del 16-17 aprile

Sell in may and go away. Questo conosciuto proverbio e regola di borsa può venir tradotto in "Vendi a maggio e vattene via." Questo significa che a maggio inizia il periodo stagionale più sfavorevole dell'anno. Una statistica mostra che dal 1950 l'S&P500 ha performato in media un +7.9% nei mesi novembre-aprile mentre la plusvalenza si riduce ad un +2.5% per il periodo maggio-ottobre. Gennaio-novembre-dicembre-aprile (nell'ordine) sono i mesi migliori, settembre-ottobre-giugno i peggiori. Naturalmente una statistica non è una regola fissa e sempre valida - però quest'anno lo svolgimento potrebbe rispettare questa stagionalità. Pensiamo che nei primi quattro mesi dell'anno abbiamo visto i massimi annuali - ora i mercati devono distribuire per scendere fino ad un minimo ad ottobre ed infine recuperare verso la fine dell'anno. Settimana prossima aggiorneremo lo scenario 2011.

Talvolta in borsa bisogna avere pazienza. Non ci sono solo rialzi e ribassi ma anche periodi in cui gli investitori cambiano lentamente opinione con lo sviluppo della situazione economica. Il passaggio da rialzo a ribasso è sempre complesso. Raramente un rialzo si conclude con un evento e con un'accelerazione finale esaustiva (come adesso l'argento). Spesso è un processo lungo. Gli investitori fanno cambiamenti nel portafoglio assumendo un atteggiamento difensivo. Titoli come alimentari e farmaceutici prendono il posto di società molto sensibili all'andamento della congiuntura come auto, industria, società di materie prime, semiconduttori. Settimana scorsa il miglior settore in America è stato Health Care = sanità/farmaceutica (+1.5%). E il migliore settore su base mensile? Lo stesso con un +7.3%. Ed i settori peggiori? Se base settimanale Basic Materials (-3.4%) e su base mensile i finanziari (+2.7%). Se vi interessa date un'occhiata alla situazione in Europa. Possiamo anticiparvi che il migliore settore dell'Eurostoxx50 della settimana è stato... sanità/farmaceutica (+2.36%) mentre il peggiore... (altra "grande sorpresa")... sono state le banche (-4.90%).

Un altro aspetto importante è la diminuzione della volatilità. Venerdì la volatilità sull'S&P500 VIX è scesa a 15.32. Da luglio del 2007 ogni volta che la VIX è scesa sui 15 punti ha segnalato l'inizio di un ribasso. Un minimo della VIX è sempre un massimo dell'indice. Molti analisti tecnici pensano che la VIX è su un supporto che deve corrispondere ad un minimo. Stanno quindi pronosticano l'inizio di un ribasso. Altri invece pensano che la borsa sia ancora in un rialzo che si deve intensificare. Prevedono che la VIX continuerà a scendere verso i 10 punti segnalando la continuazione del rialzo a medio termine. Secondo noi si sbagliano entrambi. La volatilità VIX scenderà sotto i 15 punti mentre l'S&P500 continuerà a distribuire. Poi l'S&P500 cadrà senza una grande reazione della VIX. È successo più volte nel passato ed ultimamente nel 2004. Non lasciatevi impressionare da tutte le discussioni in rete riguardanti la volatilità. Il rapporto CBOE Equity put/call ratio fermo intorno alla media a 0.62 ci dice che manca la parte speculativa per scatenare un ribasso.

Vediamo ora se gli avvenimenti di settimana scorsa ci forniscono una qualche informazione supplementare. Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-2.20% a 2919 punti
DAX	-0.54% a 7178 punti
SMI	-0.89% a 6400 punti
FTSE MIB	-2.53% a 21821 punti
S&P500	-0.64% a 1319.68 punti
Nasdaq100	-0.59% a 2307 punti

Vedete che FTSE MIB e Eurostoxx50 hanno nettamente sottoperformato a causa delle banche. Per la terza volta però il supporto sull'indice SX7E a 170 punti ha tenuto. Venerdì l'indice è sceso a 169.90 punti per chiudere a 170.91 punti. Non crediamo che le banche debbano accelerare ora al ribasso e pensiamo che settimana prossima le quotazioni di questi titoli dovrebbero risalire. È però probabile che il ribasso delle borse verrà causato e trainato dai titoli finanziari. Teniamo d'occhi SX7E e BKX in America poiché rotture al ribasso segneranno l'inizio del bear market. Prevediamo questo avvenimento per fine aprile - inizio maggio.

La earnings season in America sta dando alcune sorprese negative. I risultati trimestrali delle imprese sono influenzati da costi in aumento o da problemi legati alla recente recessione. Venerdì sia Bank of America (-2.36%) che Google (-8.26%) hanno deluso e non saranno casi isolati. Tra l'altro Apple, titolo che abbiamo discusso settimana scorsa, ha chiuso venerdì a 327.46 punti (-1.49%) rompendo il supporto a 330 USD e dando un segnale di vendita. Ci sono alcuni grandi ed importanti società che stanno abbandonando i massimi annuali e correggendo. Il mercato in generale è però ancora solido e lo vediamo dai dati sui nuovi massimi e minimi. Venerdì i NH/NL a 30 giorni sono stati 422 su 249. Soprattutto la mancata espansione dei nuovi minimi malgrado la discesa dell'S&P500 fino ai 1302 punti ci mostra che manca pressione di vendita. I Bullish Percent Indices rimangono nettamente sopra i 50 punti e quello sul NYSE è a 74.17.

Tornando alla giornata di venerdì avevamo previsto una seduta positiva ed una salita dell'S&P500 fino ai 1320-1325 punti. L'indice ha toccato un massimo a 1322.88 punti per chiudere a 1319.68 punti (+0.39%). La debolezza del Nasdaq100 (-0.16%) ha pesato negativamente.

A corto termine l'S&P500 è bloccato tra i 1300 ed i 1350 punti. Pensiamo che l'inizio di settimana prossima sarà positivo e l'S&P500 potrebbe risalire verso i 1340 punti. Poi la continuazione è più difficile da prevedere. L'S&P500 potrebbe continuare ad oscillare in uno stretto range di 40 punti dando dei falsi segnali in una o nell'altra direzione. Potrebbe esserci una rottura verso i 1350 punti (ma ci crediamo poco) o una discesa fino ai 1280 punti (più probabile). Un forte ribasso non dovrebbe concretizzarsi prima di fine aprile inizio maggio.

I 1300-1350 punti di S&P500 corrispondono ai 2900-2990 punti di Eurostoxx50.

L'oro ha toccato venerdì un massimo storico a 1488 USD oncia. Questo non ce l'aspettavamo e ci crea un problema. L'oro è in un trend rialzista - noi avevamo però previsto un top contemporaneo di oro e borse. Le borse hanno concluso il rialzo - l'oro continua a rafforzarsi. Cosa significa?

Inflazione? Perdita di credibilità e valore del dollaro americano? Non lo sappiamo - prendiamo nota della improvvisa mancanza di correlazione tra borse ed oro catalogandola per ora come una divergenza alla quale dobbiamo dare una spiegazione. O l'oro deve scendere, o le borse ricominciare a salire (smentendo la nostra teoria di un top e distribuzione) o la correlazione non funziona più. Tra l'altro il balzo dell'oro di venerdì (+1.05%) ha lasciato indifferente il cambio EUR/USD che è sceso a 1.4420 (-0.4%).

Riassumendo siamo convinti che tra febbraio ed aprile le borse abbiano raggiunto i massimi annuali. Stanno ora distribuendo ad alto livello prima di iniziare una fase di ribasso. La durata della distribuzione ci dirà quanto potranno poi scendere gli indici. Indicativamente noi ci aspettiamo un -20%. Le borse non sono però ancora pronte per questo forte calo. Dovrebbero continuare ad oscillare in maniera imprevedibile a corto termine e questo movimento laterale dovrebbe durare ancora delle settimane. Bisogna prepararsi e giocare in difesa.

Commento del 15 aprile

Ieri è stata la giornata dei supporti. L'Eurostoxx50 è sceso sul supporto a 2900 punti (minimo giornaliero a 2900.16) e l'S&P500 sul supporto a 1300 punti (minimo giornaliero a 1302.42) - poi entrambi gli indici sono ripartiti al rialzo confermando che le borse non sono (ancora) in una fase di ribasso.

Male si stanno comportando i titoli finanziari. Ieri le banche europee hanno perso il -2.27% mentre le grandi banche americane (indice BKX) il -1.08%. Qui entra in gioco un altro supporto. L'indice europeo SX7E ha chiuso a 172.75 punti. La conosciuta fascia di supporto a 170-172 punti dovrebbe reggere permettendo una continuazione del rimbalzo delle borse europee. Stiamo tenendo d'occhio i supporti di molti settori determinanti - non solo finanza ma anche energia e semiconduttori e.... Per ora non notiamo nessuna rottura e quindi riteniamo che l'atteso ribasso a medio termine non è imminente.

Un altro tema di estremo interesse è quello della volatilità VIX scesa ieri a 16.27 (-0.65). Vi ricordiamo che VIX e borse sono inversamente correlate. Negli ultimi due anni valori sui 16 punti hanno sempre provocato una forte correzione. Durante i bull market la VIX era scesa però sui 10

punti. I rialzisti in borsa puntano quindi su una continuazione del ribasso della VIX sotto i 16-15 punti. Chi come noi è piuttosto negativo attende invece un minimo della VIX per vedere una forte discesa delle borse. Noi crediamo che una VIX sotto i 16 punti segnerà il massimo del rimbalzo iniziato ieri pomeriggio. Dai supporto di ieri le borse risalgono. Inizialmente pensavamo che l'S&P500 potesse risalire fin verso i 1340 punti - stamattina pensiamo che lo spazio verso l'alto sia limitato a 1320-1325 punti.

Come scritto la giornata di ieri è stata negativa soprattutto in Europa. Con le banche deboli l'Eurostoxx50 è precipitato chiudendo a 2917 punti (-1.09%). Il supporto a 2900 punti ha retto e non abbiamo nessun segnale di vendita. L'indice dovrebbe quindi risalire sui 2950 punti.

In America le borse sono inizialmente cadute e l'S&P500 ha testato il supporto a 1300 punti. È poi risalito costantemente per chiudere a 1314.52 punti, 12 punti sopra il minimo giornaliero. La seduta è stata positiva con A/D a 3557 su 2612. L'espansione dei nuovi minimi a 30 giorni è rimasta contenuta (NH/NL a 258 su 396). Il Bullish Percent Index sul Nyse è in calo ma resta a 74.21 - la maggior parte dei titoli sono ancora in un trend rialzista.

Riassumendo oggi le borse dovrebbero risalire anche se non sembra esserci molto spazio verso l'alto. Per fissare dei targets non possiamo fidarci degli indici europei e ci basiamo sull'S&P500. Stimiamo che questo indice debba risalire a 1320-25 punti. Per settimana prossima la volatilità VIX sembra preparare un'ulteriore calo delle borse ed in questo caso è possibile che i supporti non reggano.

Stamattina oro e argento hanno toccato nuovi massimi storici. Il cambio EUR/USD è fermo a 1.4460. Su metalli preziosi e divise non vediamo cambiamenti di tendenza - di conseguenza neanche in borsa la musica dovrebbe cambiare sostanzialmente.

Oggi è giornata di scadenza delle opzioni di aprile. I movimenti dovrebbero essere limitati ma non bisogna essere sorpresi da improvvisi balzi dovuti ad aggiustamenti tecnici. Stamattina le borse asiatiche sono deboli ed il Nikkei perde il -0.6%. Il future sull'S&P500 scende di 1 punto. I mercati azionari europei inizieranno la seduta invariati (Eurostoxx50 a 2917). Prevediamo una prima parte della giornata sottotono ed una ripresa nel pomeriggio per una chiusura positiva.

Commento del 14 aprile

Il [debito pubblico americano](#) ha raggiunto il tetto legale dei 14'300'000'000'000 USD.

Obama ha annunciato un piano di risparmi per ridurre la spesa pubblica di 4'000'000'000'000 USD in 12 anni. Questo non significa però che il debito pubblico diminuisce - aumenta solo più lentamente. Il deficit annuale dovrebbe scendere al 2.5% del PIL nel 2015 ed al 2% verso la fine della decade. Forse per questa ragione nessuno crede che gli americani facciano sul serio e non saranno mai in grado di controllare la spesa pubblica. Sembra come Fukushima...

Ed il cambio EUR/USD rimane impassibile a 1.4480.

Ieri le borse hanno mostrato ancora una volta di aver cambiato tabella di marcia. Dal rialzo di metà marzo fino ad inizio aprile sono passate in un movimento laterale di tipo distributivo. Acquisti e vendite sono diventate selettive. Vediamo ancora numerosi titoli e settori in una buona forma tecnica. Il quadro generale è però quello di una lenta rotazione verso il basso.

Ieri le borse europee hanno iniziato bene e l'Eurostoxx50 è salito fino a 2967 punti guadagnando più dell'1%. Poi il rialzo si è spento e l'indice ha salvato in chiusura solo un +0.60% terminando a 2950 punti. Mancano solo 50 punti al vecchio obiettivo a 3000 punti ma ormai un abisso sembra separare questa barriera dalla realtà odierna. Le borse non hanno più la forza di salire.

In America l'S&P500 ha toccato ancora i 1321 punti per poi cadere, tornare in negativo sfiorando i 1309 punti per infine chiudere praticamente in pari a 1314.41 punti (+0.02%). È stata una seduta positiva (A/D a 3302 su 2889) grazie al buon comportamento della tecnologia (Nasdaq100 +0.80% con un convincente rimbalzo dai 2300 punti). Il quadro generale è misto. L'indicatore MACD sull'S&P500 fornisce un segnale di vendita. Il rapporto NH/NL a 257 su 340 mostra una lenta espansione dei nuovi minimi. La volatilità VIX scesa a 16.92 (-0.17) ci dice che gli investitori sono ancora tranquilli e fiduciosi. Tra l'altro le ricerche sul sentiment mostrano altissimi livelli di fiducia

tra tutte le categorie di investitori. Questo normalmente costituisce un'ottima premessa per un ribasso delle borse. Il timing è però pessimo vale a dire che passa sempre un certo tempo prima che questa euforia si rifletta negativamente sugli indici azionari. Le banche (indice BKX -1.07%) sembrano nuovamente in difficoltà.

A corto termine l'S&P500 potrebbe scendere fino verso i 1300 punti prima di provare a risalire. Restiamo dell'opinione che le borse stiano formando un top ed abbiano visto i massimi annuali. Eventuali ed ancora probabili reazioni positive devono essere utilizzate per prepararsi al successivo ribasso. Non vediamo abbastanza pressione di vendita per un ribasso e quindi le borse dovrebbero oscillare restando ad alto livello. Gli analisti tecnici hanno ora un problema poiché verranno contemporaneamente sommersi da deboli segnali di acquisto e di vendita lanciati da oscillatori vicini alla posizione neutra. In mezzo all'incertezza ed alla cacofonia sarà importante mantenere una linea chiara.

Divise e metalli preziosi continuano a lanciare segnali contrastanti. Il rialzo dell'oro è bloccato (USD 1459) ed il prezzo non si stacca di molto dai 1450 USD. Invece il dollaro americano continua a restare debole ed il cambio EUR/USD è stamattina a 1.4480. L'America è indebitata ma l'Europa non sta meglio. I debiti della Germania hanno raggiunto i 2'080'000'000'000 EUR, cifra che corrisponde all'83.2% del PIL (dato ufficiale calcolato dalla Banca Centrale tedesca e pubblicato ieri a Francoforte).

Stamattina i mercati non si muovono. Il Nikkei guadagna il +0.10% ed il future sull'S&P500 è invariato. L'Eurostox50 inizierà le contrattazioni sui 2940 punti (-0.4%). Prevediamo una giornata tranquilla. Uno scossone potrebbe arrivare alle 14.30 con la pubblicazione dei prezzi alla produzione in America.

Commento del 13 aprile

Distribuzione - Un trend rialzista si interrompe normalmente con una fase di distribuzione.

Investitori poco esperti entrano nei mercati pensando che il trend rialzista possa continuare per un periodo di tempo indeterminato. Nel frattempo investitori professionisti e con migliori capacità ed informazioni vendono i loro titoli sopravvalutati a chi entra in questo momento nei mercati. Segue quindi un movimento laterale più o meno lungo caratterizzato da forte volatilità e mancanza di una precisa direzione anche a corto termine. Alla fine questa fase laterale sfocia in un trend ribassista. Noi pensiamo che ora le borse stiano entrando in un periodo di distribuzione. Il bull market iniziato a marzo del 2009 è terminato. Probabilmente la distribuzione è già iniziata a febbraio di quest'anno poiché ad aprile molti indici (Eurostox50, DAX, S&P500, Nasdaq100) non hanno raggiunto nuovi massimi annuali. Altri indici sono invece riusciti in questa fase rialzista di metà marzo-aprile a toccare nuovi massimi (Dow Jones Industrial e Transportation, Russell2000). Questo periodo di distribuzione potrebbe durare da settimane a mesi ma dovrebbe essere terminato al più tardi entro metà anno. A questo punto il passaggio da bull market a bear market sarà concluso e le borse scenderanno. In questo periodo di distribuzione brevi e fugaci rally sono ancora possibili. Al limite vedremo ancora nuovi massimi marginali. Gli investitori deve però orientarsi tendenzialmente al ribasso.

Ieri le borse sono cadute. In Europa le minusvalenze sono state intorno al -1.4% e si sono viste le prime rotture al ribasso di supporti con un aumento di volumi di titoli trattati. Niente di grave - le borse non sono ancora in una fase di ribasso sostenibile. Il rialzo è però ufficialmente terminato. Già ieri sera abbiamo annunciato per oggi un rimbalzo tecnico ed è quello che si sta preparando.

In America gli indici sono scesi nelle prime due ore di contrattazioni per poi fermarsi e muoversi lateralmente e tranquillamente fino alla chiusura. Alla fine l'S&P500 ha perso il -0.78% a 1314.16 punti con un minimo a 1309.51 punti. Il primo supporto a 1320 punti è stato ampiamente superato mentre i 1300 punti non sono stati avvicinati. Il prezzo del petrolio sta scendendo dai massimi annuali e ieri ha perso il 3%. Questo spiega la pessima performance del settore (oil -3.00%) ed il contemporaneo rafforzamento dei trasporti specialmente aerei (DJ Transportation +0.31%). In un mercato veramente debole scende tutto e non solo settori specifici. L'impressione che il mercato non

é in un ribasso ma sta solo correggendo é confermata dagli indicatori tecnici. La seduta é stata negativa con A/D a 1459 su 4838 e NH/NL a 30 giorni a 181/450. La volatilità VIX é salita a 17.09 (+0.50). L'indicatore MACD sull'S&P500 é vicino ad un segnale di vendita. L'impressione generale non é che Wall Street debba precipitare. Si sta semplicemente accomiatando dai massimi annuali. Ci sarà ancora un tentativo di salita e non possiamo escludere il raggiungimento degli originariamente previsti 1350 punti di S&P500. Il previsto top a medio-lungo termine si sta però formando. Sugli altri mercati finanziari la continua debolezza del dollaro americano ci lascia perplessi. Ieri l'oro ha perso terreno (1457 USD/oncia) ma l'USD non ha recuperato come da logica. Fino a quando la FED pratica una politica monetaria molto espansiva e lo Stato non cerca di portare la spesa pubblica sotto controllo, il dollaro resterà debole e la borsa non scenderà. Forse questa incertezza corrisponde al periodo di distribuzione.

Stamattina le borse asiatiche sono in recupero ed il Nikkei guadagna il +0.90%. Il future sull'S&P500 sale di 5 punti. Le contrattazioni in Europa inizieranno con un segno positivo (Eurostoxx50 a 2946 +0.5%). Questo potrebbe essere l'inizio di un rimbalzo tecnico che dovrebbe riportare gli indici in prossimità dei massimi di settimana scorsa. Sarà una buona occasione per cominciare a posizionarsi al ribasso.

Commento del 12 aprile

Correzione o ribasso? Quando i mercati hanno delle sedute negative partendo da un possibile massimo non sappiamo mai se si tratta di una semplice correzione o dell'inizio di qualcosa più serio. Normalmente le cose serie avvengono con volumi di titoli trattati in aumento. Ieri é stato esattamente il contrario. Le moderate minusvalenze di fine giornata sono state conseguite con volumi bassi ed in calo rispetto ai giorni precedenti. Altra conferma viene anche dalla rottura di importanti supporti. Finora invece non é successo nulla. Nessun supporto é stato attaccato. Di conseguenza non possiamo che aspettare ed osservare lo sviluppo di grafici ed indicatori. Per il momento, malgrado che noi attendiamo un top e le borse stanno scendendo dopo aver avvicinato i nostri obiettivi, non abbiamo ancora nessun tipo di conferma.

L'inizio di settimana é stato in sordina. L'Eurostoxx50 in Europa é sceso del -0.34% a 2974 punti e l'S&P500 del -0.28% a 1324.46 punti. La seduta é stata tranquilla, senza una tendenza e con bassi volumi di titoli trattati. Le resistenze a 1340 punti di S&P500 e 3000 punti di Eurostoxx50 non sono state avvicinate. É come se rialzisti e ribassisti avessero sottoscritto una tregua evitando di tentare attacchi nel territorio del nemico. I settori finanziari sono tornati in mezzo al plotone senza mostrare performances particolari.

L'S&P500 si é mosso in un range ristretto di 12 punti scendendo fino a 1321 punti prima di reagire. L'A/D é stata di 1884 su 4379 mentre il rapporto NH/NL a 30 giorni é sceso a 388 su 279. Il calo dei nuovi massimi é normale. Per scendere il mercato ha bisogno pressione di vendita. Il numero dei NL ci dice che questa pressione é contenuta. Molto strano é il forte calo della volatilità VIX a 16.59 (-1.28). In una giornata negativa la VIX dovrebbe salire. Qui invece é scesa avvicinando il supporto a 16.27 fornito da una linea di trend. Questo comportamento é positivo - non basiamo però una previsione su un singolo dato fuori dall'ordinario. In generale l'impressione é che le borse stanno solo correggendo. In questo caso il calo dovrebbe concludersi oggi verso i 1320 punti di S&P500. Il calo delle borse ha avuto l'atteso riscontro a livello di cambi e prezzi delle materie prime. Il cambio EUR/USD é ridisceso a 1.44 mentre il prezzo dell'oro é calato di circa 20 USD dal massimo riavvicinando i 1450 USD/oncia. Tratta ora a 1456 USD/oncia.

Stamattina i mercati asiatici sono deboli ed il Nikkei giapponese perde il -1.69%. Il future sull'S&P500 scende a 1313 punti (-6 punti). le borse europee inizieranno la seduta in calo di quasi l'1% (Eurostoxx50 a 2953 punti). Il comportamento odierno delle borse ci darà probabilmente un'importante segnale. Una discesa dell'Eurostoxx50 sotto i 2950 punti rispettivamente dell'S&P500 a 1320 punti ci confermeranno che ci aspetta nei prossimi giorni maggiore debolezza. Il nostro scenario favorito sarebbe una risalita degli indici nella seconda parte della settimana per un serio test finale delle resistenze.

Aggiornamento dell'11 aprile

Sechseläuten - questo é il nome dell'odierna festa zurighese che celebra il congedo dalla stagione invernale. Le corporazioni sfilano in costume per le strade cittadine ed alle 18.00 sulla piazza di Bellevue viene bruciato un pupazzo chiamato Böögg, che simboleggia l'inverno. Secondo la tradizione il tempo che la testa del Böögg ha bisogno per esplodere indica come sarà meteorologicamente la prossima estate.

I nostri uffici oggi restano chiusi.

Stamattina le borse asiatiche sono in leggero calo. Il Nikkei perde a 10 minuti dalla chiusura, il -0.5%. Il future sull'S&P500 sale di 2 punti a 1326 punti. Il cambio EUR/USD resta sui livelli di venerdì a 1.4460 mentre l'oro é sul massimo storico a 1476 USD/oncia. Le borse europee inizieranno la giornata con una minima minusvalenza (Eurostoxx50 a 2978 punti -0.2%). Questa settimana il rialzo iniziato a metà marzo dovrebbe esaurirsi e lentamente dovrebbero apparire i primi segnali concreti di un top.

Commento del 9-10 aprile

I mercati azionari hanno corretto e toccato un minimo il 16 di marzo (S&P500 a 1249 punti e Eurostoxx50 a 2717 punti). Poi il rialzo é ripreso.

Dal commento del 17 marzo: *"I mercati sono ipervenduti e pronti adesso per un consistente rimbalzo. (...) I livelli di chiusura di ieri delle borse europee sono prezzi d'acquisto per un forte rimbalzo nelle prossime 1-2 settimane."*

Dal commento del 19 marzo: *"Secondo noi sta iniziando una fase di rialzo a medio termine che potrebbe portare gli indici azionari a ritestare i massimi annuali. **S&P500 potrebbe risalire sui 1350 punti e l'Eurostoxx50 sui 3000 punti.** Questo rialzo avviene però nell'ambito di una distribuzione. **Entro fine primavera (idealmente ad aprile ma Giappone e Libia potrebbero spostare i termini) ricomincerà il bear market causato da una crisi debitoria degli Stati.** Questa nostra previsione non é nuova e la confermiamo."*

Settimana scorsa l'S&P500 ha toccato un massimo a 1339 punti a 11 punti dall'obiettivo.

L'Eurostoxx50 é salito fino a 2992 punti, solo 8 punti dalla barriera dei 3000 punti.

Gli indici azionari europei hanno terminata la settimana sui massimi di questo rialzo - in America invece venerdì c'è stata una seduta negativa. I mercati sono vicini ad un massimo significativo oppure no? La domanda é di estrema importanza e ci ha impegnato negli ultimi giorni. Abbiamo una risposta chiara - sì, é molto probabile. **Secondo noi si sta preparando un'importante cambiamento di tendenza. Entro i prossimi dieci giorni i mercati azionari dovrebbero toccare il massimo annuale (se non l'hanno già toccato il 18-21 febbraio) e dal quel momento iniziare una fase di ribasso.** Il ribasso non sarà un crollo e le borse potrebbero restare ad alto livello ancora per settimane. Possiamo confermare la validità dei livelli inizialmente definiti per un massimo (1350 punti di S&P500 e 3000 punti di Eurostoxx50). Il nostro mercato di riferimento é quello americano - se l'S&P500 supera i 1360 punti questa previsione é sbagliata.

Vediamo ora cosa é successo settimana scorsa e su quali punti basiamo la nostra previsione.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.73% a 2984 punti
DAX	+0.53% a 7217 punti
SMI	+0.28% a 6457 punti
FTSE MIB	+1.92% a 22389 punti
S&P500	-0.32% a 1328.17 punti
Nasdaq100	-0.93% a 2321 punti

La settimana é stata ancora moderatamente positiva in Europa ma caratterizzata da un netto calo di momentum e dei volumi di titoli trattati. I guadagni sono da imputare al settore finanziario - su base settimanale le banche hanno guadagnato il +2.25%, le assicurazioni il +2.58%. Analizzeremo dopo

l'indice SX7E che potrebbe costituire l'ago della bilancia. I settori ciclici sono invece in difficoltà ad immagine delle auto (-0.64%). Venerdì l'S&P500 è sceso del -0.40% a 1328 punti e questo ha provocato la minusvalenza settimanale. Questa seduta a Wall Street ha molti aspetti negativi. Per tutta la settimana l'S&P500 è rimasto bloccato sotto i 1340 punti. Venerdì l'indice è salito nuovamente fino a 1339.46 punti per poi venir decisamente respinto verso il basso, cadere fino ai 1323 punti e recuperare sul finale. Ad inizio settimana il numero di titoli che toccavano nuovi massimi a 30 giorni era sopra i 1000, è sceso a 743 giovedì e è crollato a 533 venerdì. I leaders venerdì hanno subito un duro colpo. Il DJ Transportation è sceso del -1.66%, il Russell2000 del -1.01%. La volatilità VIX è calata fino a 16.90 punti mercoledì risalendo infine a 17.11. Il fatto che la giornata di venerdì sembra aver interrotto il rialzo non vuole però ancora dire che il rialzo è terminato e che la tendenza sta cambiando.

Basiamo la nostra decisione su tre aspetti:

1. La partecipazione al rialzo è quantitativamente e qualitativamente in diminuzione. Non solo vediamo numerosi leaders abbandonare i massimi ed aver iniziato una fase di debolezza se non un ribasso (conoscete l'esempio di Apple -0.89% a 335.06 USD) ma osserviamo questo effetto negli indicatori specifici tipo il McClennan Oscillator ed il relativo Summation Index.
2. Ciclicamente la data del 16 aprile è perfetta per un massimo. Aprile è spesso uno dei migliori mesi dell'anno mentre i 6 mesi da maggio ad ottobre sono normalmente un periodo negativo. Non prendete il 16 aprile come data sicura. Purtroppo per varie ragioni legate alle precedenti correzioni causate da eventi inattesi (Tunisia, Libia, Giappone) il range per un possibile massimo definitivo si estende dal 8 al 20 aprile.
3. Un massimo sui mercati azionari dovrebbe corrispondere ad un top su metalli preziosi e materie prime in generale (non il petrolio però) e ad un bottom dell'USD Index. Settimana scorsa questi mercati hanno avuto drammatiche accelerazioni che sembrano di tipo esaustivo. Il possibile massimo sui mercati azionari trova quindi una situazione tecnica simile sugli altri mercati ed abbiamo di conseguenza una conferma reciproca.

I mercati azionari lanciano segnali che si trovano probabilmente vicini ad un massimo. Non esiste però ancora nessuna conferma né nessun segnale tecnico di cambiamento di tendenza.

Torniamo in Europa dove improvvisamente il settore bancario ha ricominciato a rafforzarsi facendoci ipotizzare una ripetizione del rally di gennaio. Temiamo molto questo effetto che ci ha fatto sbagliare le previsioni ad inizio anno. L'indice SX7E è sceso mercoledì sul supporto a 170 punti (minimo a 170.37) per poi rimbalzare con forza. Non parte più (come a gennaio) da una situazione di ipervenduto - potrebbe però continuare a salire trascinando Eurostoxx50 e borse europee e mandando in frantumi la nostra teoria di un massimo imminente. L'indice ha chiuso venerdì a 179.71 punti (+0.42%). Dovrebbe bloccarsi tra i 180-182 punti dove passa una resistenza e le medie mobili a 50 e 200 giorni. Visto il comportamento del corrispettivo americano (BKX -0.89%) è possibile che il rally delle banche europee si spegnerà settimana prossima. Vi invitiamo a prendere i profitti sui titoli bancari consigliati il 31 marzo.

Se contro le nostre attese l'SX7E supera nettamente i 182 punti la previsione di un massimo sui 3000 punti (con possibile estensione fino ai 3040 punti) di Eurostoxx50 potrebbe essere sbagliata. Questa settimana c'è stata un'impressionante accelerazione al rialzo del cambio EUR/USD (1.4475) e del prezzo dell'oro (1474 USD/oncia). Questo movimento è collegato al crollo del dollaro americano (USD Index a 74.86 con rottura sotto il supporto a 75.20). Pensiamo che queste siano delle false rotture causate dalla discussione nel Congresso americano riguardante il tetto massimo di deficit. Un accordo tra i politici è stato raggiunto venerdì sera e se la nostra valutazione è corretta lunedì questi eccessi sui cambi dovrebbero rientrare. L'oro, come il petrolio, è in un trend rialzista di lungo periodo e quindi sconsigliamo posizioni short in opposizione al trend di base dominante. Comperate però USD contro EUR!

Riassumendo abbiamo l'impressione che il rialzo dal minimo di marzo si stia esaurendo. Settimana prossima dovrebbe concretizzarsi un massimo ed un cambiamento di tendenza. Siamo abbastanza convinti di questa previsione per consigliarvi di realizzare guadagni su posizioni long e ridurre le posizioni azionarie. Non possiamo però ancora consigliarvi posizioni short poiché massimi

definitivi e timing sono ancora incerti. Tentare di anticipare un massimo senza conferme tecniche é pericoloso - il rialzo potrebbe continuare anche se ora si sta indebolendo.

Non comperate però azioni o oro adesso. Potreste farlo sul massimo annuale e sarebbe una beffa. Se ci sbagliamo abbiamo indicato quali sono gli aspetti decisivi. Già all'inizio di settimana prossima avremo un'idea più precisa - il cambio EUR/USD dovrebbe ridiscendere ed il prezzo dell'oro tornare verso i 1350 USD.

Commento dell'8 aprile

Il Portogallo é in difficoltà finanziarie e chiede aiuto all'Europa, la BCE alza il costo del denaro del +0.25% e il Giappone viene scosso da un altro terremoto - le borse reagiscono con un'alzata di spalle.

Niente sembra più in grado di scuotere i mercati finanziari e la fiducia degli investitori. Dal minimo del 16 di marzo il trend é rialzista e malgrado una netta diminuzione di momentum registrata questa settimana gli indici azionari non perdono terreno.

Ieri l'Eurostoxx50 é salito fino ai 2992 punti prima di arretrare sul finale e tornare a 2963 punti (-0.26%). Notiamo uno sviluppo positivo - le banche (indice SX7E +1.15%) invece che frenare sono passate in testa al plotone. Se succede come a gennaio ne vedremo delle belle.

In America invece l'S&P500 é salito per la quinta volta consecutiva fin verso i 1340 punti (massimo giornaliero a 1338.80 punti) per poi essere nuovamente respinto verso il basso. La seduta é stata ancora tranquilla con un range giornaliero ridotto a 12 punti. I dati tecnici ci dicono che la giornata é stata più negativa di quanto mostra l'indice. A/D a 2231 su 3999, NH/NL a 30 giorni a 743/144 (NH in forte calo!) e VIX a 17.11 (+0.21) mostrano un quadro in deterioramento. Non esiste una regola fissa per l'uscita da questo movimento laterale di 5 giorni - in genere questo comportamento dell'indice non dura più di 7 giorni e l'accelerazione avviene nel senso del trend dominante. Di conseguenza all'inizio di settimana prossima dovrebbe concretizzarsi un attacco al massimo annuale a 1344 punti. I bassi volumi di titoli trattati danno invece come risultato più probabile una correzione di tre giorni. Troppa incertezza quindi per fare delle previsioni a corto termine. Meglio restare col trend rialzista a medio termine che sembra ancora intatto e dominante.

Iniziamo a notare eccessi a livello di sentiment. Gli investitori cominciano ad essere molto fiduciosi se non pericolosamente euforici. È questo un primo segnale d'allarme che discuteremo nell'analisi del fine settimana.

In America repubblicani e democratici non riescono ad accordarsi sul budget. Il tetto di indebitamento dello Stato é stato raggiunto e se i politici non trovano presto un accordo l'amministrazione si bloccherà per mancanza di fondi. Questa situazione pesa sulla moneta americana. Il cambio EUR/USD é salito a 1.4380 e sembra voler cancellare la nostra teoria di un massimo sui 1.42 seguito da un cambiamento di tendenza. Attendiamo il fine settimana per rivedere la nostra opinione visto che l'USD Index (75.50) resta sopra il determinato supporto a 75.20. L'USD debole spinge al rialzo i prezzi delle materie prime. Il petrolio sembra inarrestabile mentre l'oro tocca un nuovo massimo storico a 1466 USD/oncia. Fino a quando il rialzo dei prezzi delle materie prime ed il ribasso dell'USD continuano, é impensabile che i mercati azionari possano cambiare tendenza.

Stamattina le borse asiatiche sono positive ed il Nikkei balza del +1.85%. Il future sull'S&P500 guadagna 3 punti a 1331 punti. Ovviamente le borse europee inizieranno la giornata in guadagno. L'Eurostoxx50 dovrebbe aprire a 2985 punti (+0.8%). Prevediamo un test dei massimi di ieri ed eventualmente una salita fino ai 3000 punti. Difficilmente di venerdì si concretizza un cambiamento di tendenza e la settimana dovrebbe concludersi con un'intonazione positiva.

Commento del 7 aprile

Il Portogallo chiede aiuto - L'Europa risponderà.

Se una famiglia guadagna 100, spende 115 e ha debiti per 80 ha un problema. Presto o tardi chi gli concede credito si renderà conto che i soldi non torneranno mai indietro e chiuderà i rubinetti del finanziamento. Per avere nuovi prestiti la famiglia deve risparmiare e spendere solo 100 - ancora meglio se 98. Questo è quello che stanno tentando di fare paesi come Grecia ed Irlanda - ora raggiunti dal Portogallo. In teoria l'operazione potrebbe funzionare - in pratica è destinata a fallire per tre semplici ragioni.

1. Uno Stato se risparmia cade in recessione. Questa causa una diminuzione delle tasse e quindi degli introiti. Il guadagno diminuisce. La recessione aumenta le spese sociali. Malgrado i risparmi la spesa pubblica diminuisce meno delle attese. Il guadagno di 100 scende a 95.

2. I tassi d'interesse sul debito aumentano e con essi la spesa. Se il debito è 80 ed i tassi 5% si paga 4 all'anno. Se il debito è 160 ed i tassi 10% la spesa in interessi sale a 16.

3. Per guadagnare un Paese deve esportare. Per esportare deve essere competitivo. Può diventare competitivo svalutando la moneta. Con l'Euro questa operazione è impossibile. Può diventare competitivo diminuendo i costi di produzione e principalmente il costo del lavoro. Salari in calo significano però introiti dello Stato in calo e si ritorna al punto di partenza. Competitivi si diventa anche con l'innovazione e l'aumento della produttività. Non è qualcosa che succede da un giorno all'altro - ci sono bisogno investimenti e tempo. Se per troppo tempo i soldi guadagnati sono stati spesi in consumi e non in investimenti produttivi il ritardo sui competitori è abissale.

La politica del debito europea è destinata a fallire. Stanno prestando soldi a Paesi che non saranno mai in grado di ripagare. Non volendo affrontare il problema i politici lo aggravano trascinandolo nel tempo. L'unica alternativa è il default e la ristrutturazione del debito. L'Euro è destinato a sgretolarsi.

Scusate questa introduzione che non ha niente a che fare con l'analisi tecnica e che riduce in semplici termini un problema grave e complesso. Bisogna però rendersi conto che le economie ed i mercati finanziari sono seduti su una bomba a tempo destinata a scoppiare. Quando non lo sa nessuno. La voragine è nei debiti pubblici e fino a quando questo schema di Ponzi dura, l'economia privata ne approfitta e genera utili. Le borse continueranno a salire. Ad un certo punto, come in un castello di carte, ce ne sarà una di troppo e la costruzione cadrà. In quel momento crolleranno anche le borse. Bisogna fare attenzione a non lasciarsi travolgere. Per ora il trend delle borse è ancora rialzista e non si vedono segnali di un cambiamento di tendenza.

Ieri, dopo una debolezza iniziale, gli indici azionari europei si sono rafforzati spinti dal settore bancario. L'indice SX7E è cresciuto del +2.43% a 176.92 punti dopo essere sceso il mattino fino a 170.37 punti. Per ulteriori dettagli vi invitiamo a leggere le analisi di ieri sera degli indici europei, in particolare Eurostoxx50.

L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2971 punti in rialzo del +0.70%. Con un massimo giornaliero a 2983 punti l'indice ha quasi raggiunto il nostro obiettivo a 3000 punti. Non vediamo però nessuna importante divergenza e nessun segno di un'imminente cambiamento di tendenza. L'indice non è ipercomperato (RSI a 58.75) e non notiamo eccessiva euforia tra gli investitori. La partecipazione al rialzo è buona con una sana rotazione tra i settori. Di conseguenza il rialzo potrebbe continuare sopra i 3000 punti.

In America l'S&P500 è salito per il quarto giorno consecutivo fino a ridosso dei 1340 punti (massimo a 1339.38) per poi sgonfiarsi e tornare nuovamente al punto di partenza. L'indice ha chiuso a 1335.54 punti (+0.22%). La seduta è stata normale con A/D a 3631 su 2586, NH/NL a 30 giorni a 1159/170 e volumi di titoli trattati stabili. La volatilità VIX è scesa a 16.90 (-0.35).

Notiamo che, come in Europa, anche in America le banche hanno guadagnato terreno (BKX +1.53%). Gli investitori si comportano come un branco.

Se un indice non riesce ad accelerare al rialzo in prossimità di un'importante barriera è probabile che venga respinto verso il basso. Nei prossimi giorni prevediamo alcune sedute negative.

Il cambio EUR/USD è salito ieri fino a 1.4350 tornando stamattina a 1.4280. Per il momento

pensiamo che questa sia solo una marginale rottura al rialzo temporanea e non l'inizio di una nuova gamba di rialzo. Per dettagli leggete il commento specifico. Lo stesso sta avvenendo con l'oro che è salito ieri a 1462 USD/oncia ed è stamattina a 1455 USD. Ci aspettiamo un top generale di borse, EUR e oro. Per ora non vediamo niente di concreto se non una netta esitazione sui massimi con progressi molto modesti.

Stamattina i mercati sono immobili. Il Nikkei sale del +0.07%, il future sull'S&P500 è a 1328 (-1 punto). L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni sui 2976 punti (+0.2%). Stamattina prevediamo un'intonazione positiva fino alle decisioni della BCE (13.45) e alla successiva conferenza stampa (14.30). Le parole di Trichet rischiano di far poi muovere i mercati - non sappiamo però in quale direzione anche se in genere il presidente della BCE evita accuratamente qualsiasi affermazione che possa urtare le borse.

Commento del 6 aprile

L'oro ha raggiunto ieri un nuovo massimo storico a 1457 USD/oncia. Dai 1431 USD toccati il 7 dicembre 2010 il guadagno è solo del +1.8% e compensa solo in parte il calo del dollaro americano. Cosa ci dice questo massimo storico? Da una parte è il riflesso della politica espansiva delle banche centrali. L'enorme liquidità a disposizione delle istituzioni finanziarie provoca inflazione almeno a livello di assets - azioni, obbligazioni e materie prime salgono di prezzo in mancanza di alternative d'investimento valide nell'economia reale. D'altra parte l'aumento del valore del metallo giallo mostra una certa apprensione degli investitori e dubbi sul valore della moneta cartacea, vittima di governi con la spesa pubblica fuori controllo. È fuori dubbio che, fino a quando il prezzo del denaro resterà così basso e la liquidità così abbondante, le probabilità di un ribasso sostenibile e duraturo delle borse sono infime.

Le cose potrebbero cambiare se, come previsto, domani la BCE alzasse i tassi d'interesse.

Ieri in chiusura di commento abbiamo pronosticato: *"Ci aspettiamo una seduta come ieri senza tendenza e volatilità. Il risultato finale sarà casuale e la variazione giornaliera vicina allo 0%."*

L'S&P500 ha terminato la giornata con una variazione del -0.02%, il DAX del -0.00% e l'Eurostoxx50 del -0.17%. Effettivamente è stata una giornata senza storia che non ci lascia molti spunti d'analisi.

Ieri in Europa ci sono state alcune prese di beneficio il mattino. Poi gli indici hanno atteso alcune ore per risalire insieme a Wall Street. Il settore bancario continua ad essere debole (SX7E -0.68%) e rimane un osservato speciale. Gli indicatori tecnici sono invariati. In America l'S&P500 è salito inizialmente fino ai 1338 punti, massimo di settimana scorsa. Poi lo slancio dei rialzisti si è esaurito e l'indice è tornato al punto di partenza. Anche qui i temi non cambiano. L'indice delle piccole e medie imprese Russell2000 (+0.47%) sovraperforma mentre le banche (BKX -0.04%) arrancano in mezzo al gruppo. I dati della seduta (A/D 3276 su 2920, NH/NL a 30 giorni 1087 su 206) mostrano un quadro invariato. I nuovi massimi sono in leggera diminuzione ma non vediamo motivo di preoccupazione. La volatilità VIX è ulteriormente scesa a 17.25 (-0.25).

L'impressione è che le borse stiano facendo una pausa per raccogliere le forze prima di continuare il rialzo. Non vediamo nessun segno di un cambiamento di tendenza ed il massimo che potrebbe succedere è un ritracciamento verso i supporti (indicati ieri).

Il massimo storico sull'oro ha avuto come logico riflesso un USD debole. Il cambio EUR/USD è salito a 1.4255. A questo punto esistono solo due possibilità. O oro e EUR/USD esauriscono il rialzo con un'accelerazione di tipo esaustivo o si fermano qui e cambiano tendenza. La scarsa volatilità e il fatto che entrambi i valori restano incollati sui massimi ci fanno temere l'accelerazione esaustiva. In questo caso il movimento di rialzo potrebbe accelerare improvvisamente e violentemente con obiettivi difficilmente prevedibili. Il franco svizzero, classica moneta rifugio, è stabile - questo parla in favore dei mercati azionari.

Stamattina le borse asiatiche si muovono poco. Il Nikkei giapponese perde il -0.32%. Il future sull'S&P500 guadagna 3 punti a 1330 punti. Gli indici europei inizieranno la giornata con una risicata plusvalenza (Eurostoxx50 a 2955 punti +0.1%). In attesa delle importanti decisioni della

BCE di domani, oggi prevediamo un'altra seduta di pausa senza sostanziali variazioni.

Commento del 5 aprile

Stanchezza primaverile - Dopo il rally dai minimi del 16 di marzo le borse esitano in vicinanza dei massimi annuali. Ieri gli indici sono oscillati senza una chiara tendenza giornaliera ed hanno terminato la giornata praticamente invariati. In Europa l'Eurostoxx50 ha chiuso a 2955 punti (-0.24%) mentre l'S&P500 americano si è fermato a 1332.87 punti (+0.03%). I nostri sei indici non hanno attaccato il massimo annuale né provato a rompere nessuna resistenza. Questo non significa però che niente bolle in pentola. Il Dow Jones Industrial aveva in precedenza toccato un massimo annuale il 18 febbraio scorso a 12391 punti. Venerdì ha toccato i 12419 punti per essere poi rispedito verso il basso. Ieri ha terminato a 12400 punti, chiusura più alta dell'anno. Abbiamo quindi un nuovo massimo annuale anche se il Dow con i suoi 30 titoli non è il migliore indicatore tecnico. A livello psicologico gioca però un ruolo importante.

Questo "tastare verso l'alto" sta però avvenendo con volumi di titoli trattati e momentum in netto calo. È quindi probabile che nei prossimi giorni ci sia un ritracciamento ed un consolidamento rispetto ad un'immediata accelerazione verso l'alto. Se gli indici perdono qualche punto non dobbiamo preoccuparci poiché strutturalmente il trend rialzista è solido e la partecipazione è buona. Ancora ieri i nuovi massimi a 30 giorni in America sono stati 1168. Come punti di riferimento esistono due chiari supporti: i 1300 punti di S&P500 ed i 2880- 2900 punti (scusate - non è possibile essere più precisi) di Eurostoxx50. Solo se c'è una rottura sotto questi livelli il trend rialzista a medio termine potrebbe incontrare seri problemi. Finora sembra tutto in ordine.

Il settore finanziario continua a sottoperformare e preoccupare. Ieri l'indice SX7E delle banche europee ha perso il -1.05%, le assicurazioni il -0.66%. In America l'indice BKX è sceso ieri del -0.08%. Questi cali puntuali non sono di per sé un problema ma qui stiamo parlando di tendenza. Un titolo come Goldman Sachs è in un ribasso a corto termine che sembra potersi trasformare in uno a medio-lungo termine. Difficile che l'S&P500 possa iniziare una nuova gamba di rialzo quando i leaders di Wall Street stanno male.

Anche sugli altri mercati finanziari è successo poco. I temi sono rimasti però quelli conosciuti. Il cambio EUR/USD continua a ballare sugli 1.42 (stamattina a 1.4185). L'oro è fermo sotto i 1450 USD/oncia (ora a 1439 USD/oncia) ed il prezzo del petrolio sale lentamente lasciando con sé in borsa il comparto energetico. Il rialzo del prezzo del petrolio sembra sostenibile sul lungo termine mentre abbiamo parecchi dubbi per quel che riguarda i metalli ed in particolare i metalli preziosi. Stamattina i mercati asiatici sono in calo con il Nikkei giapponese che perde più dell'1%. La centrale nucleare di Fukushima non è sotto controllo e le fuoriuscite di radioattività aumentano. Le conseguenze negative per l'economia giapponese cominciano ad essere pesanti ed il morale della popolazione è in netto calo. Evitiamo investimenti nel Paese del Sol Levante e seguiamo da vicino la situazione che potrebbe avere conseguenze negative anche a livello internazionale. Il future sull'S&P500 scende a 1327 punti (-2 punti). L'apertura in Europa sarà senza sostanziali variazioni (Eurostoxx50 a 2956 punti). Sulla lista degli appuntamenti odierni non vediamo niente in grado di muovere i mercati. Ci aspettiamo una seduta come ieri senza tendenza e volatilità. Il risultato finale sarà casuale e la variazione giornaliera vicina allo 0%.

Aggiornamento del 4 aprile

Stamattina i mercati finanziari sono tranquilli e le novità scarseggiano. Le borse asiatiche sono moderatamente positive ed il Nikkei giapponese guadagna il +0.34%. Il future sull'S&P500 perde 2 punti scendendo a 1326 punti. Di conseguenza gli indici azionari europei inizieranno le contrattazioni in calo. L'Eurostoxx50 è atteso sui 2958 punti (-0.2%). Dopo i forti rialzi da metà marzo le borse dovrebbero esitare in prossimità dei massimi annuali. Per oggi prevediamo una seduta moderatamente negativa.

Commento del 2-3 aprile

Checkup - Arrivati ad una certa età conviene fare un controllo medico generale ad intervalli regolari. La stessa cosa la fa l'analista tecnico seguendo una tendenza. Dal minimo del 16 di marzo il trend è tornato rialzista e i grafici mostrano una spettacolare ripresa a V. Molti indici azionari si stanno riavvicinando ai massimi annuali o li hanno testati verso la fine della settimana. In alcuni casi sono già andati oltre - il Tec DAX tedesco ha già superato questa barriera di alcuni punti in percentuale fornendo un'ulteriore segnale d'acquisto. I nostri indici di riferimento stanno anche arrivando sugli obiettivi da noi fissati per questo movimento. L'S&P500 doveva salire a 1350 punti ed ha chiuso venerdì a 1332 punti (massimo giornaliero a 1337.85) mentre l'Eurostoxx50 doveva ritornare a 3000 punti e si è fermato venerdì a 2962 punti (massimo giornaliero a 2964).

Il check-up mostra che i mercati azionari sono in piena salute. Facciamo fatica a trovare qualcosa che non funziona e dovunque guardiamo troviamo solo conferme ed aspetti positivi. L'elenco sarebbe lungo e trasformerebbe questo report in una noiosa lettura. Parleremo dopo di alcuni temi particolari come la partecipazione o il comportamento del settore bancario. La nostra conclusione è però che il rialzo potrebbe continuare sopra gli obiettivi da noi prefissati. Non vediamo per ora nessuna forte divergenza o problema che potrebbe indicare che un top è vicino. Il massimo a 1350 punti di S&P500 è un'ipotesi di lavoro basata su paragoni con il passato. Normalmente avvicinandosi a questo traguardo dovrebbero sorgere dei problemi. Invece è tutto in ordine. Se settimana prossima non appaiono improvvise (e a questo punto inattese) nubi all'orizzonte, è possibile che il rialzo duri più a lungo del previsto raggiungendo obiettivi sensibilmente superiori ai massimi annuali di febbraio.

A questo punto è possibile che il rialzo, invece che spegnersi come previsto su un nuovo massimo annuale marginale, diventi un'accelerazione esplosiva ed esaustiva come visto in precedenza poco prima dello scoppio di bolle speculative. In questo caso l'S&P500 potrebbe salire sopra i 1400 punti - non è possibile e non è serio tentare di definire ora un possibile top.

Ma vediamo cosa è successo settimana scorsa ed in quale situazione si trovano attualmente le borse ed i mercati finanziari in generale.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.77% a 2962 punti
DAX	+3.36% a 7179 punti
SMI	+1.38% a 6439 punti
FTSE MIB	-0.08% a 21967 punti
S&P500	+1.42% a 1332.41 punti
Nasdaq100	+1.15% a 2343 punti

Per la terza settimana consecutiva le borse si sono rafforzate. Venerdì hanno chiuso praticamente sul massimo settimanale. Gli indici non sono ipercomperati. Le RSI giornaliere dei 6 indici che seguiamo da vicino si trovano tra i 51 ed i 61 punti. Neanche sul medio termine (RSI settimanali) i valori sono estremi. Il più alto lo raggiunge la RSI settimanale sull'S&P500 a 65.62 punti. Questa settimana è anche aumentata la partecipazione al rialzo. I volumi sono rimasti moderati ma il numero dei nuovi massimi in America sono cresciuti su tutte le finestre temporali. I nuovi massimi a 30 giorni hanno costantemente superato da mercoledì le 1000 unità toccando i 1455 venerdì. I nuovi minimi sono a livelli depressi e non aumentano. Dow Industrial e Transportation stanno facendo in contemporanea nuovi massimi annuali confermando un segnale d'acquisto classico secondo la teoria di Dow. Solo a livello di sentiment cominciamo a notare una certa pericolosa euforia ed eccesso di ottimismo. La volatilità VIX è scesa a 17.40, valore basso ma non ancora sui quei 15 punti che in precedenti occasioni hanno annunciato un top. La CBOE Equity put/call ratio è scesa a 0.54 con la media mobile a 10 giorni a 0.54. Il rapporto sta scendendo ma è ancora lontano dai 0.49 che segnala un'eccessiva speculazione al rialzo.

Il Bullish Percent Index del Nyse è a 74.49. Questo significa che sulla base di una chart Point&Figure il 74% dei titoli del Nyse è su buy. Il valore sale dal 70.95 di settimana scorsa. L'unico aspetto che ci preoccupa è il comportamento dei titoli bancari europei. Le azioni delle

banche riunite nel subindice settoriale SX7E mostrano con la loro sotto performance che in Europa c'è ancora una crisi finanziaria strisciante. Il recupero di venerdì (SX7E +2.11%) e la forza dell'Euro ci fanno però sperare che il problema, almeno per quel che riguarda le borse, è sotto controllo. Le banche frenano il rialzo ma non sembrano in grado di metterlo a rischio. Lo dimostrano le cifre. Settimana scorsa l'Eurostoxx50 ha guadagnato il +1.77% malgrado la performance negativa delle banche (-2.41%). Il freno costituito dai titoli finanziari viene ampiamente compensato dai settori ciclici come auto (+3.57%) o chimica (+4.16%).

Sugli altri mercati finanziari non c'è molto da segnalare. L'Euro si rafforza contro USD e contro CHF. La risalita del cambio EUR/USD a 1.4215 ci preoccupa poiché pensiamo che gli 1.4250 costituiscano un massimo definitivo. Finora questa barriera non è stata superata. Il calo del CHF (franco svizzero - moneta rifugio per eccellenza) mostra un ritrovato appetito degli investitori disposti ad accettare nuovamente rischi. Il prezzo del petrolio continua a salire ed ha toccato un nuovo massimo annuale sui 120 USD/barile. Si ricomincia a parlare di inflazione. Ovviamente i tassi d'interesse salgono ed i prezzi delle obbligazioni scendono. Fino ad un certo punto avranno un influsso positivo - confermano la forza della ripresa economica ed una preferenza degli investitori per le azioni. A partire da un certo livello l'aumento del costo del denaro costituirà però un'ipoteca ed un freno alla crescita economica - nessuno però sa dove si trova il punto di rottura. Generalmente il primo forte segnale d'allarme arriva quando le banche centrali procedono al primo aumento dei tassi d'interesse guida. In Europa se ne parla - non è successo ancora niente. In America non se ne parla - La FED è ancora occupata con il QE.

Riassumendo le borse si trovano in un trend rialzista. Nell'ultima settimana la tendenza si è rafforzata. Per il momento non si vede nessun segno di un cambiamento di tendenza malgrado che gli indici si stiano avvicinando agli obiettivi teorici. Se settimana prossima non appare a livello tecnico nessun problema, è probabile che il rialzo continui oltre le nostre iniziali aspettative. State long. Se siete ancora sotto investiti non comprate ora malgrado le ottime prospettive ma attendete il risultato dell'imminente test dei massimi.

Commento del 1. aprile

Stress test - Ieri sera alle 17.30 è stato pubblicato il risultato dello stress test sulle banche irlandesi. Le 4 maggiori banche hanno bisogno di ulteriori 24 Mia. di EUR di capitale proprio. La cifra è astronomica (per lo stato e volume delle finanze irlandesi) ma migliore delle iniziali catastrofiche previsioni. I problemi delle banche europee continuano a pesare sugli indici azionari. Nei primi giorni della settimana hanno frenato il rialzo - ieri hanno imposto una seduta negativa con l'indice SX7E che ha perso il -2.69% a 172.12 punti. L'Eurostoxx50 è sceso a 2910 punti (-0.87%).

Abbiamo discusso ieri la situazione tecnica di questo indice nel commento relativo all'Eurostoxx50 con un complemento in quello sul FTSE MIB. Non solo le banche sono stressate ma anche gli investitori. Questi odiano soprattutto l'incertezza e probabilmente una volta che le cifre saranno sul tavolo saranno pronti a voltare pagina. Sembra però che non si voglia fare chiarezza trascinando il problema - ieri la fusione della casse di risparmio spagnole (Caja) è fallita a causa di dubbi sulla solidità di un istituto. Lo stato dovrà nuovamente intervenire finanziando il settore con mezzi pubblici.

Le borse sono in una fase di rialzo a medio termine. L'unica domanda che ci poniamo è se la debolezza delle banche europee è in grado di far fallire questo movimento. Tecnicamente non abbiamo risposte sicure. Solo due buoni indizi positivi. In America il settore bancario rappresentato dall'indice BXX non entusiasma ma si comporta in maniera neutrale. Ieri questo indice ha perso solo il -0.4% ed ha un Bullish Percent Index a 65.78 - per definizione è orientato al rialzo anche se in questo momento possiede uno dei valori più deboli. Il secondo indizio è rappresentato dall'EUR che è finalmente stabile contro Franco Svizzero e si rafforza contro USD. Il cambio EUR/USD è a 1.4250 contro gli 1.1880 toccati al culmine della crisi bancaria dell'anno scorso. Riteniamo quindi che la debolezza dell'indice SX7E è temporanea. Se questo indice, come pensiamo, tiene il supporto a 170-171 punti, il trend rialzista delle borse riprenderà e ora esiste una buona possibilità d'acquisto

sui titoli bancari.

Banche a parte la giornata di ieri non ha detto molto. L'indice DAX, poco sensibile all'andamento del settore finanziario, ha perso solo il -0.22% restando ampiamente sopra il supporto a 7000 punti. La tendenza resta positiva. L'Eurostoxx50, malgrado la perdita (-0.87% a 2910 punti), ha difeso il supporto a 2880-2900 punti. Molte minusvalenze si sono concretizzate a fine seduta all'arrivo delle novità dall'Irlanda.

Anche la seduta a Wall Street è stata senza sorprese. La forte resistenza a 1330 punti di S&P500 fa da coperchio ed impedisce la continuazione del rialzo imponendo una pausa. L'S&P500 è salito ad un massimo giornaliero a 1329.77 punti. Vendite sul finale hanno provocato una minusvalenza del -0.18% per una chiusura a 1325.83 punti. Gli indici Dow Jones Industrial e Transportation sono sul massimo annuale e lo stanno testando. Il Dow ha un massimo annuale a 12391 punti (18.02.2011) ed i massimi giornalieri delle ultime due sedute sono stati a 12383 e 12381 punti! Il rialzo non è abbastanza forte da permettere una rottura della resistenza al primo tentativo ed una breve correzione di al massimo tre giorni è probabile. Però non si vende mai un indice sul massimo! Per il resto la seduta è stata normale con A/D a 3533 su 2689 e NH/NL a 30 giorni a 1127 su 173. La volatilità è a 17.74. Con questi dati è molto improbabile che succeda qualcosa di negativo. Il trend rimane rialzista.

Sugli altri mercati finanziari segnaliamo solo la continua salita del prezzo del petrolio che è su un nuovo massimo annuale (Brent Crude - North Sea a 117.20 USD/barile). Per ora prevalgono le conseguenze positive con buone prestazioni dei titoli petroliferi.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde il -0.48%. Il future sull'S&P500 è invariato. Le borse europee inizieranno la seduta al rialzo (Eurostoxx50 a 2928 punti +0.6%) recuperando le vendite di ieri sera sul finale. Stamattina l'Eurostoxx50 dovrebbe restare sui 2825 punti. Solo il rapporto sul mercato del lavoro USA atteso alle 14.30 potrebbe cambiare qualcosa. Negli ultimi giorni i mercati sembravano stanchi e la volatilità era in diminuzione. Di conseguenza pensiamo che oggi le variazioni a fine giornata saranno contenute.