

# Commento del 30 giugno

## **Malgrado il nostro ottimismo e la previsione di un rialzo, il rally ci ha sorpreso per la sua intensità**

Nell'analisi del fine settimana avevamo definito il Brexit una tempesta in un bicchiere d'acqua almeno per quel che riguardava le conseguenze sulle borse. Avevamo previsto che il mini crash sarebbe finito presto e sarebbe stato seguito da un rialzo di corto termine. Purtroppo non potevamo sapere che il ribasso sarebbe finito già lunedì dopo soli due giorni e su livelli che ancora adesso non hanno valenza tecnica e non significano nulla. Il successivo rally ci ha sorpreso per la sua velocità ed intensità e non ha dato una buona occasione d'acquisto almeno a chi deve prendere una decisione la mattina prima dell'apertura dei mercati. L'Eurostoxx50 ha toccato lunedì un minimo a 2678 punti - ha chiuso ieri a 2832 punti (+2.66%) - 154 punti più in alto o il +5.74%. Questa fase di aggiustamento dopo il Brexit sembra finita - almeno a livello di valutazioni il mercato non è lontano da qui 2900-3000 punti che hanno contrassegnato i primi 6 mesi dell'anno e questo sembra logico e consistente. Ora si tratta di gestire questo rialzo di corto termine e non sarà facile poiché notiamo sia forze positive che negative - liquidità ed eccesso di pessimismo si oppongono alla debolezza relativa del settore bancario (SX7E +2.05% a 82.98 punti) che permane ed traspariva ancora nelle ultime due sedute.

## **Il quadro generale resta quello di un rialzo di corto termine all'interno di un trend ribassista di lungo periodo.**

Ieri le borse europee hanno subito eliminato l'ipotesi del rimbalzo tecnico e hanno seguito l'America sulla strada del rialzo. Lo si è capito velocemente la mattina quando dopo una buona apertura l'Eurostoxx50 ha superato i 2800 punti, ha consolidato e poi ha continuato a salire. Gli acquisti hanno trascinato tutti i listini europei e tutti i settori. Solo le banche hanno deluso (SX7E +2.05% a 82.98 punti) - hanno recuperato solo in minima parte le pesanti perdite delle precedenti due sedute e mostrano debolezza relativa. In titoli come Deutsche Bank, Credit Suisse Group o Unicredit c'è del marcio ed è meglio starci lontani malgrado che anche loro stanno svolgendo l'abituale rimbalzo da ipervenduto.

Non abbiamo ancora degli obiettivi per questa fase di rialzo. Sospettiamo che l'Europa si comporterà peggio dell'America. D'altra parte stiamo valutando la possibilità che l'S&P500 sorprenda tutti superando sensibilmente i 2134 punti. Speriamo che il prossimo dovuto consolidamento ci dia informazioni valide sulle forze effettive in gioco. I ribassisti fanno molto rumore ma non combinano molto. I rialzisti sembrano più calmi e determinati.

L'S&P500 ha proseguito il rialzo in maniera convincente. L'indice ha spazzato via la resistenza intermedia a 2050 punti ed ha chiuso nuovamente a ridosso del massimo a 2070.77 punti (+1.70%). Fino ai 2100 punti ora la strada è libera anche se dopo un rally di 70 punti in 2 sedute è probabile che ci debba essere per lo meno una pausa.

L'S&P500 ha aperto a 2052 punti ed è tendenzialmente salito per tutta la giornata. Ha toccato un massimo a 2073 punti ed ha chiuso a 2070 punti. Anche il Nasdaq100 (+1.73% a 4364 punti) si è mosso in maniera simile. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5681 su 1126, NH/NL a 447 su 232 e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX è scesa a 16.64 punti (-2.11). Nessuno riesce a spiegarsi questo rialzo e molti danno la responsabilità ad algoritmi impazziti o i ai buy back delle aziende - attenzione perché lo scetticismo alimenta i rialzi. Ci sono troppi pessimisti, troppi short speculativi e troppi investitori liquidi che attendono un'occasione per comperare. Se l'S&P500 passa i 2120-2134 punti molta gente sarà obbligata a cambiare idea. Questo almeno è il messaggio che manda l'analisi tecnica sulla base degli indicatori di sentiment.

Stamattina Nikkei (+0.06%) e Shanghai sono fermi. Il future sull'S&P500 torna a 2061 punti (-6

punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2818 punti. Le borse europee apriranno in calo del -0.5%. Probabilmente dopo due giorni di mini crash e due giorni di rally ci vuole una pausa di riflessione. Per logica l'Eurostoxx50 dovrebbe oggi assestarsi sui 2800-2830 punti. Questo ci darà il tempo di fare il punto della situazione e decidere se conviene ancora comperare. I segnali provenienti da Bonds, cambi e metalli preziosi non convincono - non confermano che il Brexit é da archiviare come un "non evento".

## Commento del 29 giugno

**Rimbalzo (come suggerisce l'Europa) o immediata ripresa del rialzo (come indica l'America) ?**

Ieri le borse europee hanno reagito ai fantasmi del Brexit con una seduta positiva. L'Eurostoxx50 ha guadagnato 61 punti ed é tornato a 2758 punti (+2.27%). L'indice europeo ha però chiuso lontano dal massimo a 2790 punti e con volumi di titoli trattati in netto calo. La candela bianca sul grafico é completamente contenuta nella precedente candela rossa e quindi formalmente abbiamo a che fare con una seduta in trading range. L'impressione é quindi che si tratti solo di un rimbalzo tecnico e che la spinta di ribasso causata dal Brexit non é ancora finita. Purtroppo, come spiegato nei commenti serali, non esistono regole chiare per identificare un solido minimo. La reazione di ieri potrebbe anche essere già l'attesa ripresa del rialzo. Inutile ripetere ora i ragionamenti fatti in precedenti analisi. Speriamo nei prossimi giorni di avere ancora una buona possibilità d'acquisto con l'Eurostoxx50 sui 2700 punti. In caso contrario il rialzo é già partito ed é una decisione personale se si vuole ugualmente tentare di saltare sul treno in corsa. Ricordatevi che stiamo seguendo una stella polare che fornisce al momento ottimi segnali - l'S&P500 deve salire a testare ed eventualmente superare il massimo storico a 2134 punti - ha quindi un ulteriore potenziale di rialzo di circa il 5%. Visto il comportamento ieri del settore bancario (SX7E +2.88% a 81.31 punti) non crediamo che l'Europa in questa fase farà molto meglio. Il Brexit non sarà la causa di un tracollo delle borse ma costituisce ugualmente un problema ed un freno alla crescita europea - uno dei tanti problemi che si sommano a molti altri.

La borsa americana ha reagito in maniera convincente al primo segnale d'acquisto. L'S&P500 é salito a 2036.09 punti (+1.78%) e al contrario dell'Europa ha chiuso sul massimo giornaliero e sopra il massimo di lunedì - non abbiamo un inside day ma una spinta di rialzo accompagnata da volume relativo a 1.2. **Di conseguenza sembra che l'atteso rialzo di corto termine in direzione dei 2134 punti sia già cominciato ed un ulteriore discesa a 1950-1960 punti diventa molto improbabile. Se abbiamo fortuna l'S&P500 avrà ancora una fase di consolidamento e ridiscenderà sui 1991 punti (minimo di lunedì) prima di prendere definitivamente la via del rialzo.**

L'S&P500 ha aperto a 2017 punti e sullo slancio é salito fino ai 2027 punti. Poi sono tornati i venditori e a metà seduta l'indice é sceso a 2016 punti di minimo. Poi é oscillato per ore tra i 2018 ed i 2025 punti per infine impennarsi e chiudere sul massimo a 2036.09 punti (+1.78%). Anche la tecnologia (Nasdaq100 +2.13% a 4290 punti) ha fatto la sua parte - il rialzo ha coinvolto tutto il listino come mostra l'A/D a 5630 su 1172. NH/NL sono stati a 234 su 534 mentre la volatilità VIX é crollata a 18.75 punti (-5.10). Al termine di questa seduta i nostri indicatori di trading hanno confermato il segnale d'acquisto.

Da cambi, tassi d'interesse e metalli preziosi vengono segnali discordanti. Non ci sono state grandi reazioni come sui mercati azionari. Il cambio EUR/USD é a 1.1060, l'oro risale stamattina a 1322 USD/oncia ed i tassi d'interesse su Bund e USTreasuryBond non risalgono dai minimi. Solo gli spreads sui titoli di Stato europei sono in calo.

Stamattina l'ottimismo ha coinvolto anche i mercati asiatici. Il Nikkei guadagna il +1.59%. Il future

sull'S&P500 alle 07.45 era a 2031 punti - ora é a 2034 punti (+6 punti) e preannuncia un'apertura positiva in Europa. L'Eurostoxx50 vale ora 2798 punti. Se quello di ieri é stato solo un rimbalzo tecnico già stamattina dovrebbero riapparire i venditori. Se invece il rialzo é già lanciato l'Eurostoxx50 dovrebbe guadagnare ancora qualche punto e chiudere stasera sul massimo giornaliero - resistenza intermedia da tenere d'occhio e probabilmente decisiva é a 2800 punti.

## Commento del 28 giugno

### **Seconda giornata di crollo - un minimo é vicino e bisogna (prepararsi a) comperare Primo segnale d'acquisto sull'S&P500**

Ieri le borse europee dovevano scendere a testare i minimi di venerdì. L'Eurostoxx50 ha assolto il compito. Ha toccato un minimo a 2678 punti ed ha chiuso a 2697 punti (-2.83%). Il precedente minimo annuale dell'11 febbraio era a 2680 punti. L'impressione é di conseguenza che l'Eurostoxx50 si sia fermato su questo supporto. Probabilmente però é solo un caso visto che il DAX tedesco (-3.02% a 9268 punti) é ancora parecchio più in alto mentre il FTSE MIB italiano (-3.94% a 15103 punti) é già decisamente più in basso. Naturalmente il centro della crisi é il settore bancario (SX7E -6.23% a 79.03 punti) che si avvicina a larghi passi al minimo storico. Mentre gli investitori vanno in panico e gli analisti pronosticano sfracelli noi cerchiamo di mantenere la calma e l'oggettività. I segnali mandati dai mercati sono preoccupanti ma non sembra che gli indici siano destinati a cadere decisamente più in basso. **Al contrario già ieri sera abbiamo annunciato che si avvicina un'occasione d'acquisto e ieri dopo la chiusura a New York i nostri indicatori di trading hanno fornito un primo segnale d'acquisto sull'S&P500.**

In Europa dovrebbe verificarsi un minimo ciclico a corto, medio e lungo termine sull'indice delle banche SX7E - il minimo storico é a 72 punti e ieri sera abbiamo suggerito l'acquisto a 70-76 punti. Attenzione che nell'ambito di un minimo di lungo termine la finestra temporale é abbastanza ampia. Il minimo definitivo potrebbe verificarsi anche solo tra un mese ma i livelli di prezzo attuali sembrano interessanti per un investimento. Non parliamo di trading o di breve speculazione. Purtroppo non sappiamo come sarà la fase finale di questo mini crash provocato dal Brexit. Possiamo solo provare ad indovinare sulla base di passate esperienze. Se oggi c'era una terza seduta di ribasso era molto probabile che il minimo sarebbe stato raggiunto oggi. Oggi però sembra esserci un rimbalzo tecnico. Siamo quindi indecisi e abbiamo espresso questa situazione nel titolo del commento odierno. Il minimo é stato ieri e bisogna comperare oggi o c'è ancora una spinta di ribasso dopo un primo rimbalzo tecnico di modesta portata? Il comportamento dell'S&P500 sembra suggerire la seconda variante.

Anche la seduta in America é stata negativa. L'S&P500 (-1.81% a 2000.54 punti) ha però toccato un minimo a 1991 punti alle 17.00 e per il resto della giornata si é limitato ad oscillare tra questo minimo ed i 2006 punti. Ha chiuso lontano dal minimo a 2000 punti con una perdita di 36 punti. Questa chiusura rispetta il quadro tecnico e corrisponde alla [nostra previsione delle 14.00](#). In particolare il bordo inferiore delle Bollinger Bands a 2031 punti sta frenando la caduta. La seduta al NYSE é stata pessima con A/D a 1161 su 5688 (!), NH/NL a 164 su 2533 (!) e volume relativo a 1.5. La pressione di vendita é alta. La volatilità VIX é scesa a 23.85 punti (-1.81) - questo significa che i traders non si aspettano almeno per il momento una prosecuzione del ribasso. Malgrado la caduta delle ultime due sedute gli indicatori di medio termine restano costruttivi - questo non deve sorprendere visto che il minimo annuale a 1810 punti é lontanissimo - il mini crash non ha fatto praticamente danni al trend di base. Manteniamo la previsione di una ripresa del rialzo con un tentativo di migliorare il massimo storico a 2134 punti. L'unico problema é che questi 1991-2000 punti non ci dicono nulla e tecnicamente non sembrano un minimo significativo. Di conseguenza dobbiamo partire dal principio che ci deve essere ancora una spinta di ribasso verso i 1950-1960 punti prima che ci sia una definitiva inversione di tendenza.

**Riassumendo non sappiamo se bisogna comperare ora per sfruttare un rialzo in direzione dei 2134 punti di S&P500 o se ci deve essere ancora un tuffo di circa il 2% prima che riprenda il rialzo.**

Naturalmente lo stesso vale per l'Europa con l'unica differenza che i movimenti sono più ampi. Forse potrebbero aiutarci il cambio EUR/USD (1.1065) o il prezzo dell'oro (1319 USD/oncia). Se il cambio torna sopra gli 1.12 ed il prezzo dell'oro torna stabilmente sotto gli 1300 USD é probabile che la crisi causata dal Brexit sia per il momento superata.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei perde il -0.09%. Le borse cinesi sono in guadagno. Il future sull'S&P500 é a 2002 punti (+17 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2749 punti. Le borse europee apriranno con un guadagno di circa il +1.8%. Non sappiamo se questo é l'inizio di un rimbalzo tecnico di più vaste dimensioni o se dopo l'apertura riappariranno i venditori. Circola la notizia che il [governo italiano stia preparando un piano di salvataggio delle banche per 40 Mia di EUR](#) - sembra assurdo e contro le regole dell'UE ma in questa situazione di crisi ci si può aspettare di tutto. Prevediamo che nei prossimi giorni circoleranno parecchi "rumori" di questo tipo.

## Aggiornamento del 27 giugno

**Oggi c'è un altro tuffo per testare i minimi di venerdì - teniamo d'occhio i 2025 punti di S&P500**

Durante il fine settimana sono continuate le discussioni riguardanti le conseguenze del Brexit. Non c'è però nulla di nuovo.

Le elezioni in Spagna non hanno dato il risultato sperato. Il Partito di protesta Podemos resta la terza forza politica del Paese e il Parlamento non cambia sostanzialmente rispetto alle precedenti elezioni di dicembre 2015 - la formazione di un governo resta un'impresa difficile ed il Paese é politicamente instabile e difficilmente governabile.

Oggi bisogna prepararsi ad un'altra seduta volatile - sono le 08.00 ed il future sul DAX si é già mosso tra i 9257 ed i 9440 punti. L'indice venerdì aveva chiuso a 9557 punti. L'unica notizia positiva é che il future é in forte recupero dal minimo.

Le borse asiatiche sono generalmente al rialzo. Il Nikkei guadagna il +2.49% - Shanghai sale al momento del +1.3%. Il future sull'S&P500 ha toccato stanotte un minimo a 2101 punti (sul minimo di venerdì!) ed é risalito ora a 2018 punti - questo corrisponde a circa 2025 punti di indice.

L'Eurostoxx50 vale ora a 2752 punti - le borse europee apriranno in calo di solo l'1%. Impossibile prevedere cosa succederà oggi. Il test del minimo potrebbe anche estendersi su alcuni giorni anche perché siamo convinti che le Banche Centrali continueranno ad immischiarsi cercando di evitare eccessiva volatilità. Per il momento sconsigliamo qualsiasi operazione long - é ancora troppo presto. Se non siete obbligati non vale la pena vendere sperando in una discesa degli indici decisamente più in basso - é troppo tardi.

**Lo scenario presentato nell'analisi del fine settimana resta valido alla luce di quanto vediamo stamattina. Dopo un test dei minimi di venerdì e la formazione di un base crediamo che si svilupperà una fase di rialzo. Pianifichiamo long.**

## Commento del 25-26 giugno

**I minimi di venerdì devono essere testati e l'S&P500 in seguito riprenderà il rialzo in direzione dei 2134 punti.**

**Il resto é ancora incerto.**

**L'uscita della Gran Bretagna dall'Unione Europea é un evento di grande importanza e nessuno é ancora in grado di valutare e quantificare le conseguenze.** Preferiamo non unirici alla folta schiera di politici, giornalisti, analisti, commentatori, operatori e gente comune che pensa di sapere cosa succederà nel futuro. Preferiamo limitarci ad assolvere il nostro compito che é quello di osservare ed analizzare il comportamento dei mercati finanziari e sulla base delle nostre analisi fare delle previsioni sullo sviluppo dei mercati stessi nel futuro. Dopo un giorno di terremoto é ancora presto per trarre delle conclusioni anche perché venerdì molto probabilmente le Banche Centrali sono intervenute almeno a livello di cambi per evitare il peggio. **È possibile che il Brexit costituisca quell'evento che attendavamo per provocare un ribasso estivo delle borse. La reazione della borsa americana suggerisce però che si tratta solo di una tempesta in un bicchier d'acqua.** Se questo messaggio lanciato venerdì viene confermato all'inizio di settimana prossima gli indici azionari devono nelle prossime sedute ridiscendere a **testare i minimi di venerdì.** Poi dovrebbero ricominciare a salire a specialmente **in America prevediamo una fase di rialzo** che dovrebbe sfociare in un nuovo massimo storico dell'S&P500 sopra i 2134 punti. Siamo in effetti convinti che la FED abbandonerà per il momento le sue intenzioni di alzare i tassi d'interesse. Inoltre vista l'incertezza in Europa sarà più interessante per gli investitori comperare in America dove le prospettive sono più trasparenti.

Il test del minimo é una previsione che facciamo basandoci su esempi del passato. Dopo un mini crash, se la successiva inversione di tendenza non viene provocata da una manovra politica o monetaria, c'è bisogno una formazione di base prima che le borse possano recuperare. Il primo rimbalzo, osservato venerdì nel corso della giornata, viene provocato dagli speculatori attratti da valutazioni otticamente interessanti - l'ipervenduto e gli eccessi di vendite ingolosiscono i traders. Poi torna a vendere chi é stato sorpreso dall'evento e non ha avuto il tempo di reagire. Vende inoltre che é obbligato a farlo poiché colpito da un margin call - non siamo in grado purtroppo di quantificare questo effetto - visto il crollo di alcuni indici settoriali (SX7E -18.02% a 84.28 punti, performance settimanale -10.02%) queste vendite obbligate potrebbero essere ancora massicce. É impossibile dire ora se i minimi di venerdì sono definitivi o se il test deve provocare in Europa dei nuovi minimi annuali. Gli indicatori di corto termine si sono appena mossi e non forniscono dei segnali validi.

Dobbiamo osservare ancora alcune seduta prima di poter fare previsioni attendibili. **Siamo unicamente sicuri che il primo rimbalzo va venduto.**

Concretamente venerdì il future sull'Eurostoxx50 é crollato poco dopo le 08.00 fino a 2646 punti di minimo - questo corrisponde a circa 2660 punti di indice. L'indice ha chiuso alle 17.50 a 2776 punti (-8.62%) e alle 22.00 valeva 2746 punti. Il minimo annuale dell'11 febbraio si trova a 2672 punti. All'inizio di settimana prossima ci deve ancora essere una fase di debolezza e l'Eurostoxx50 deve ritestare i 2660-2672 punti - non possiamo dire se il test sfocierà in un massimo ascendente o in un nuovo minimo annuale. Se la nostra previsione sull'S&P500 é corretta, stimiamo che l'Eurostoxx50 deve unicamente tornare sui 2700 punti. A questo punto varrà la pena valutare la possibilità di aprire una posizioni long.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-2.56% a 2776 punti
DAX	-0.77% a 9557 punti
SMI	+0.44% a 7748 punti
FTSE MIB	-7.09% a 15723 punti
S&P500	-1.63% a 2037.41 punti
Nasdaq100	-2.03% a 4285 punti

Venerdì sera a caldo abbiamo scritto i commenti tecnici sugli indici europei. Per ora non abbiamo nulla da aggiungere.

Vediamo cosa é successo a Wall Street. La borsa americana é meno coinvolta dal problema Brexit, é più efficiente e liquida e ha avuto alcune ore di tempo in più per valutare la situazione. Di

conseguenza speriamo possa darci indicazioni affidabili.

La prima informazione é che il nostro scenario di base sembra valido e per ora non ci sono motivi per cambiarlo. **In caso di Brexit avevamo previsto una caduta dell'S&P500 fino ai 2025 punti e poi una ripresa del rialzo. La variante negativa é una caduta fino a 1950-1960 punti ma sulla base di quanto visto venerdì non pensiamo che si verificherà** - c'è solo l'incognita del minimo giornaliero del future a 1999 punti (ca. 2007 punti di indice).

L'S&P500 ha chiuso a 2037.41 punti (-3.59%) con un minimo giornaliero a 2032.57 punti.

L'obiettivo a 2025 punti non é stato raggiunto - solo il future segnala la possibilità che questo supporto potrebbe non reggere il prossimo assalto. Tra l'altro anche l'SMI svizzero (-3.43% a 7748 punti , performance settimanale positiva!) si é comportato in maniera simile.

L'S&P500 ha aperto a 2072 punti e tendenzialmente é sceso per tutta la giornata con una lunga pausa sui 2050 punti. Ha toccato il minimo a 2032 punti intorno alle 21.30 ed ha chiuso alle 22.00 più in alto a 2037 punti. In seguito il future é caduto fino ai 2018 punti che corrisponde a 2026 punti di indice!

La seduta al NYSE é stata pessima con A/D a 1116 su 5763, NH/NL a 240 su 1746 e volume relativo a 2.0. La volatilità VIX é schizzata a 25.76 punti (+8.51, +49.33%) - i traders che hanno scommesso al rialzo con un derivato a leva sulla VIX si sono fatti un pacco di soldi. Per definizione la tendenza di fondo é ancora rialzista con il 41.0% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 62.41 punti.

Settimana scorsa le borse sono salite fino a giovedì e sono crollate venerdì. Per saldo i danni sono ancora contenuti come mostrano le performances settimanali. Le reazioni dei mercati finanziari sono state ovvie con un'impennata dell'USD, dei Bonds di prima qualità (Bund, Conf, USTB) e dei prezzi dei metalli preziosi. Sono caduti gli indici azionari ed i prezzi delle materie prime nel timore di una recessione. Ora gli investitori devono ragionare e decidere quali movimenti sono stati eccessivi o dove invece esistono ancora pericoli. Questi movimenti di assestamento dureranno ancora parecchi giorni. L'uscita della Gran Bretagna dall'Unione Europea avverrà però solo tra due anni. Le conseguenze si concretizzeranno ancora più tardi. Nell'immediato invece siamo convinti che politici e banchieri centrali interverranno con misure a sostegno dei mercati finanziari. La FED americana ritarderà ulteriormente il rialzo dei tassi d'interesse. Non pensiamo quindi che il crollo di venerdì debba avere una sostanziale continuazione. **Prima di comperare però é meglio attendere alcuni giorni.**

Da un punto di vista ciclico si dovrebbe prossimamente presentare una interessante possibilità d'acquisto a lungo termine sull'indice delle banche SX7E - se lo pronostichiamo noi che da anni sconsigliamo questo settore é tutto dire...

## Commento del 24 giugno

**La Gran Bretagna dice no a Bruxelles - una chance di riforma per l'Europa  
Un terremoto sui mercati finanziari - é troppo presto per fare una valutazione tecnica delle conseguenze**

La Gran Bretagna ha deciso con il 51.8% dei voti di abbandonare l'Unione Europea. È un voto contro Bruxelles ed un sistema politico ed economico che non funziona. Secondo noi é inutile continuare a puntellare un costruito che ha debolezze strutturali - presto o tardi era destinato a cadere. Il progetto di integrazione europea, nel quale crediamo fermamente, ha ora una possibilità insperata di riformarsi e ripartire su basi forse più modeste ma più solide. Molto meglio il Brexit piuttosto che risolvere conflitti e disuguaglianze con una guerra o con la presa del potere di partiti estremisti in un qualche importante Paese europeo.

Stamattina i mercati finanziari reagiscono con un terremoto. Le borse crollano, la Sterlina Inglese

precipita, il cambio EUR/USD si affossa e il prezzo dei metalli preziosi decolla. È inutile tentare ora di fare delle previsioni. Bisogna lasciare il tempo ai mercati di assestarsi e poi bisogna valutare con calma le conseguenze. Il Brexit avverrà solo tra due anni e non pensiamo che nell'immediato cambierà molto. La Svizzera insegna che si può vivere benissimo in Europa senza appartenere all'Unione Europea. Di conseguenza crediamo che le tendenze di fondo valide fino a ieri sera riappariranno dopo un violento assestamento nei prossimi giorni.

Noi eravamo alla fine convinti che la Gran Bretagna avrebbe deciso di restare nell'Unione Europea. Questo era almeno il segnale lanciato dal rialzo delle borse negli ultimi giorni. L'Eurostoxx50 è salito ieri a 3037 punti (+2.00%) ed aveva superato di molto i 2950 punti che secondo noi era un buon livello di equilibrio per attendere l'esito del voto. I mercati avevano già scommesso e scontato un Brexain. Ora devono fare marcia indietro. Oggi i traders possono divertirsi - gli investitori è meglio che attendano che il polverone si posi prima di prendere delle decisioni. Le reazioni dei mercati potrebbero essere sorprendenti.

Da un punto di vista tecnico vogliamo solo sottolineare due aspetti che riprendiamo dai commenti di ieri:

Commento tecnico sull'S&P500 del giovedì 23 giugno (14.30): *"Se non ci fosse la votazione in Gran Bretagna il comportamento dell'indice suggerirebbe l'ulteriore bisogno di correggere prima di provare a salire verso i 2120 -2134 punti. Non bisogna quindi essere troppo ottimisti per venerdì - l'analisi tecnica ci dice che nell'immediato lo scenario più probabile è una discesa a 2025 punti prima della ripresa del rialzo. Strano - meglio non sottovalutare la possibilità che nei prossimi giorni ci siano delle sorprese."*

Commento tecnico sull'Eurostoxx50 del giovedì 23 giugno (19.00): *"L'indice delle banche SX7E balza del +3.91% a 102.81 punti. Anche questo indice settoriale sembra aver esagerato - secondo noi doveva salire a 100-102 punti e poi ricominciare a scendere. Forse domani ci sarà una sorpresa? Noi per puro interesse professionale abbiamo aperto stasera una piccola posizione short. Quando tutti vanno in una direzione e l'analisi tecnica suggerisce che potrebbero sbagliarsi è interessante giocare contro trend - c'è una buona probabilità di incassare un grosso guadagno se a sorpresa vincessero il Brexit."*

Ieri sera l'S&P500 ha chiuso a 2113.32 punti (+1.34%) - ha superato i 2100 punti nella certezza che la Gran Bretagna sarebbe rimasta nell'UE. È inutile analizzare questa seduta poiché oggi il quadro è completamente diverso. Quando abbiamo iniziato a scrivere il futuro era a 2003 punti - ora è a 2016 punti (-90 punti). Oggi potrebbe presentarsi un'occasione d'acquisto poiché secondo l'analisi tecnica l'S&P500 dovrebbe in seguito tornare a testare il massimo storico a 2134 punti. Il Brexit potrebbe però sconvolgere questo scenario e quindi non possiamo ancora senza nessuna conferma consigliare l'acquisto di azioni.

Sono le 08.30. L'Eurostoxx50 vale ora 2670 punti. Perde circa il 13%. Il cambio EUR/USD è a 1.10. Sarà una giornata interessante.

Noi oggi per il portafoglio chiuderemo la posizione short a medio termine aperta il 13 aprile a 3000 punti. Per il resto aspetteremo che i mercati si assestino prima di pianificare ulteriori operazioni.

## Commento del 23 giugno

**Pausa e volatilità prima del voto odierno in Gran Bretagna - urne aperte fino alle 22.00 (23.00 CET)**

L'Eurostoxx50 (+0.37% a 2978 punti) ha ancora guadagnato 11 punti - la maggior parte degli investitori sta scommettendo sulla permanenza della Gran Bretagna nell'Unione Europea. Il risultato

però non è scontato. Ieri sera alle 17.28, è stato pubblicato un sondaggio che dava i separatisti in avanti di 1 punto in percentuale con ancora un 11% di indecisi - questo ha provocato in borsa una caduta di quasi l'1% in pochi minuti. Significa che gli operatori sono nervosi e la volatilità è in aumento. Stamattina un altro sondaggio, che improvvisamente elimina gli indecisi, mostra un 51% di Breain contro un 49% di Brexit - i futures guadagnano l'1% rispetto alla chiusura di ieri. Crediamo che ora sia inutile fare disquisizioni e speculazioni sull'esito del voto - sappiamo quali possono essere le conseguenze sui mercati finanziari ed ora conviene solo aspettare e vedere cosa succede.

In Gran Bretagna si vota fino alle 22.00 - sono le 23.00 in Europa Centrale. Subito ci saranno le prime stime basate sugli exit polls. I risultati definitivi sono però attesi unicamente per domani verso le 06.00-07.00 del mattino.

Più interessante da un punto di vista tecnico è stata la seduta a New York. L'S&P500 è ancora salito fino a 2099 punti prima di cedere e chiudere sul minimo giornaliero (-0.17% a 2085.45 punti) - la resistenza a 2100 punti sembra essere un ostacolo difficile da superare. L'S&P500 ha aperto a 2091 punti e per le 17.00 è salito sul massimo a 2099 punti. Per una mezz'ora è rimasto su questo livello e poi è caduto insieme alle borse europee - evidentemente anche la borsa americana si lascia influenzare dal voto sul Brexit. L'S&P500 è sceso fino a metà seduta fino ai 2085 punti. È risalito di 7 punti ma in chiusura è ricaduto fino ai 2084 punti di minimo ed ha chiuso poco sopra a 2085 punti. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2649 su 3992, NH/NL a 404 su 346 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è salita a 21.17 punti (+2.69) - il balzo rispecchia il nervosismo e l'incertezza prima del voto.

Vi ricordiamo che da un punto di vista tecnico in caso di Brexit l'S&P500 dovrebbe cadere fino ai 2025 punti - in caso di Breain invece deve salire sui 2120 punti per poi continuare il rialzo in direzione di un nuovo massimo storico sopra i 2134 punti. La reazione in Europa dovrebbe essere simile ma più consistente.

La tendenza a corto termine delle borse è rialzista - a lungo termine è ribassista.

I mercati asiatici sembrano indifferenti al voto in Gran Bretagna. Il Nikkei sale del +1.07% mentre la borsa di Shanghai è in calo. Le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il future sull'S&P500 è a 2089 punti (+12 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3004 punti - le borse europee apriranno con un balzo dell'+1. Abbiamo l'impressione che troppi speculatori stiano scommettendo sul Breain. Se hanno ragione è possibile che il rally sia poi di modeste dimensioni. In caso contrario il mini crash potrebbe essere considerevole poiché le posizioni short, assicurate probabilmente da stop loss, dovranno essere velocemente chiuse vendendo e ampliando la caduta. Oggi abbiamo solo un consiglio - gli investitori devono stare fermi - i traders possono fare una scommessa di modeste dimensioni consapevoli del fatto che è come giocare rosso o nero alla roulette. Può essere eccitante ma le probabilità di vincita sono come quelle dei sondaggi - 51% contro 49%.

Passato il teatrino del Brexit rimarranno i veri problemi e potremo nuovamente dedicarci ad una obiettiva analisi dei mercati finanziari.

## Commento del 22 giugno

### Si scommette sul Breain - giovedì il voto, venerdì mattina il risultato

Ieri le borse hanno ancora guadagnato terreno con volumi di titoli trattati in diminuzione. Evidentemente traders e speculatori si stanno posizionando long ora che nei sondaggi il Brexit si allontana ed il Breain si avvicina. In Gran Bretagna si vota giovedì - i risultati saranno resi noti entro l'apertura dei mercati di venerdì. Ci sono ancora due sedute di attesa. Probabilmente, se non ci sono nuove avvenimenti a cambiare i fragili equilibri, fino a venerdì mattina i mercati avranno tendenza a lievitare ma non si sposteranno di molto. Ieri l'Eurostoxx50 è ancora salito del +0.83% a 2967 punti - probabilmente tra oggi e domani questi guadagni giornalieri diminuiranno - potrebbero

addirittura esserci prese di beneficio nell'imminenza del voto.

Per il resto la seduta di ieri non ci ha detto tecnicamente nulla di nuovo. Il DAX (+0.54% a 10015 punti) ha superato la barriera dei 10000 punti. Bisogna però annotare che la rottura è marginale e la fascia di resistenza si estende tra i 10000 ed i 10100 punti. L'indice delle banche SX7E ha guadagnato il +1.22% a 98.25 punti - come spiegato ieri sera nel commento sull'[Eurostoxx50](#) l'indice dovrebbe salire a 100-102 punti prima di dover riprendere il ribasso di medio-lungo termine. Questo obiettivo sembra conservativo se paragonato a quanto ci aspettiamo nel caso in cui la Gran Bretagna decidesse di restare nell'UE. Guardiamo però come si sviluppa la situazione tenendo in considerazione questo punto di riferimento. La borsa italiana non ha saputo approfittare del buon sviluppo del settore bancario - il FTSE MIB è salito "solo" a 17431 punti (+0.45%) e non ha superato la resistenza intermedia a 17500 punti. IL FTSE MIB sembra essere frenato da qualcosa d'altro - forse il risultato delle elezioni comunali di domenica ha creato una certa insicurezza sulla stabilità politica del Paese - concretamente notiamo unicamente che lo spread sui titoli di Stato sono nuovamente in aumento.

Anche la borsa americana ha avuto una giornata positiva. Ha però svolto una seduta in trading range e l'S&P500 (+0.27% 2088.90 punti) non ha più osato avvicinarsi ai 2100 punti. Di conseguenza si sta verificando il previsto consolidamento. Brexit o Bremain decideranno se ci sarà poi un'accelerazione in direzione dei 2120-2134 punti o un'ulteriore correzione sui 2025 punti. L'S&P500 ha aperto a 2087 punti e per tutta la giornata è oscillato tra i 2083 ed i 2093 punti - un range di soli 10 punti che mostra chiaramente l'indecisione degli investitori. La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3244 su 3405, NH/NL a 357 su 378 e volume relativo a 0.9. Solo il ritorno del prezzo del petrolio sopra i 50 USD/barile e la conseguente forza del settore dell'energia hanno provocato le plusvalenze finali sull'indice. Bisogna però ammettere che anche il Nasdaq100 (+0.30% a 4413 punti) si è difeso bene. Fino a venerdì deve proseguire il consolidamento sotto i 2100 punti.

Non tutti gli investitori stanno però scommettendo sul Bremain. La forza del Franco Svizzero e il fatto che Bund e Conf rimangono a ridosso dei massimi storici mostra che molti (istituzionali) giocano ancora sulla difensiva e si tengono stretti i beni rifugio. Sono più che altro gli investitori privati che hanno cambiato cavallo di battaglia come mostra la caduta del prezzo dell'oro (1268 USD/oncia). Tra l'altro chi vuole comperare metalli preziosi dovrebbe dare un'occhiata al platino (980 USD/oncia) che ha valutazioni fondamentali decisamente più interessanti....

Stamattina le borse asiatiche sono ferme e poco mosse. Il Nikkei perde il -0.64% - Shanghai guadagna al momento il +0.4%. Il future sull'S&P500 è a 2082 punti (+2 punti). In Europa sembra ripetersi la seduta di ieri - l'Eurostoxx50 vale ora 2988 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.6%. Gli indici stanno salendo parecchio scontando un esito positivo della votazione - attenzione perché poi, in caso di Bremain, la reazione positiva potrebbe essere modesta.

## Commento del 21 giugno

### **Dal panico all'euforia**

Dopo il panico di settimana scorsa che aveva provocato il minimo di giovedì, ieri è seguita l'euforia. È normale che dopo un'inversione di tendenza le borse continuino a salire seguendo il trend di corto termine. Ieri però gli europei hanno esagerato. Improvvisamente sono tutti convinti che giovedì i cittadini del Regno Unito decideranno di restare nell'UE. L'ipervenduto ha costituito un trampolino di lancio e ieri mattina le borse europee hanno già aperto con guadagni che hanno sfiorato il 3%. Nel corso della giornata gli indici azionari hanno ancora guadagnato terreno ma sono stati fermati dalle resistenze e hanno dovuto ritracciare. Probabilmente ora dovranno consolidare fino a giovedì

in attesa del voto. Tecnicamente ieri è stata una giornata piena di soddisfazioni - non succede spesso che tutto funzioni alla perfezione. Il DAX tedesco (+3.43% a 9962 punti) doveva salire fino alla resistenza a 10000 punti ed essere respinto verso il basso. Ha toccato un massimo a 9996 punti ed ha chiuso 34 punti più in basso. Noi per sicurezza avevamo messo un limite a 9980 punti per vendere la posizione long comperata giovedì a 9450 punti. Questa volta l'ordine è stato eseguito ed ha abbiamo chiuso la posizione con un guadagno del +5.61%. La resistenza dell'Eurostoxx50 (+3.29% a 2942 punti) era sui 2950 punti. L'indice europeo è schizzato fino ai 2959 punti ma è stato obbligato a ripiegare e chiudere 17 punti più in basso. Il FTSE MIB italiano (+2.54% a 17353 punti) questa volta ha fatto meno bene dell'Eurostoxx50 e dell'indice delle banche SX7E (+3.63% a 97.07 punti). Probabilmente è una conseguenza dell'eccesso di venerdì scorso. L'indice ha toccato un massimo giornaliero a 17423 punti e si è quindi fermato poco lontano dalla prima resistenza ed obiettivo a 17500 punti.

I gaps di ieri in apertura che appaiono su tutti i grafici sono probabilmente dei breakaway gap e costituiscono un'accelerazione all'inizio di un trend. È probabile che il rialzo debba continuare. Gli indici hanno però fatto troppa strada mentre regna ancora l'incertezza sulla decisione della Gran Bretagna. È quindi molto probabile che ora le borse debbano consolidare un paio di giorni prima di affrontare la roulette del voto.

La reazione dell'S&P500 americano sulla resistenza è stata ancora più netta e precisa. Nel commento del pomeriggio avevamo previsto che l'S&P500 dovesse raggiungere i 2100 punti e poi tornare in chiusura a 2085 punti. L'S&P500 ha toccato un massimo a 2100.66 punti ed ha chiuso a 2083.25 punti (+0.58%). Lo sviluppo a corto termine è incerto e riflette la situazione di equilibrio dei sondaggi riguardanti il Brexit. Tecnicamente sia una discesa a 2025 punti che un balzo fino ai 2120 punti sono possibili. In seguito dovrebbe riprendere il rialzo nel tentativo di migliorare il record storico a 2134 punti. Queste sembrano essere le due alternative come conseguenza all'esito del voto di giovedì. Fino a giovedì l'S&P500 dovrebbe consolidare sotto i 2100 punti.

L'S&P500 ha aperto a 2090 punti e per le 16.05 è salito sul massimo a 2100 punti. In seguito è solo sceso ad ondate - ha toccato un minimo a 2082 punti ed è rimbalzato chiudendo poco sopra a 2083.25 punti (+0.58%). Il Nasdaq100 (+0.59% a 4400 punti) ha seguito. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5150 su 1629, NH/NL a 690 su 220 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 18.37 punti (-1.04).

Stamattina i mercati sono ancora improntati all'ottimismo. Le borse asiatiche salgono - il Nikkei guadagna il +1.28% mentre Shanghai è ferma la palo. Il future sull'S&P500 è a 2082 punti (+7 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2052 punti - le borse europee apriranno a ridosso dei massimi di ieri con guadagni intorno al +0.5%. Noi ci aspettiamo una seduta di consolidamento con indici praticamente invariati. Come investitori prudenti evitiamo di avere posizioni di trading aperte prima dell'importante appuntamento di giovedì - consigliamo quindi di evitare scommesse e stare a guardare. Forse però molti investitori pensano che il gioco vale la candela e decideranno di comperare anticipando un esito della votazione in favore della permanenza della Gran Bretagna nell'Unione Europea.

Il comportamento di divise, tassi d'interesse e metalli preziosi suggerisce prudenza.

## Aggiornamento del 20 giugno

### Accelerazione

Dopo il minimo e l'inversione di tendenza di giovedì scorso e la seduta interlocutoria di venerdì, oggi le borse sembrano voler decisamente accelerare al rialzo. Non è sicuramente la sconfitta del PD nelle elezioni comunali italiane a stimolare il mercato - verosimilmente sono gli ultimi sondaggi inglesi che danno per probabile la permanenza della Gran Bretagna nell'UE nella votazione di

giovedì a stimolare i compratori. D'altronde vediamo un evidente calo di tensione su tutti i fronti con un balzo dei futures sui mercati azionari, una caduta dei prezzi dei metalli preziosi (oro a 1286 USD/oncia) ed un impennata del cambio EUR/USD (1.1365).

Le borse asiatiche sono in generale al rialzo ma senza eccessi - il Nikkei guadagna il +2.34% ma Shanghai finora marcia sul posto. Il future sull'S&P500 è a 2083 punti (+24 punti) - non siamo più abituati a vedere il future americano che balza dell'1%.

Ovviamente le borse europee apriranno con forti guadagni. Secondo i future l'Eurostoxx50 vale ora 2939 punti (+90 punti) ed il DAX veleggia sui 9910 punti (+280 punti). Ci sembra che le borse stanno esagerando considerando che il risultato del voto non è per niente sicuro. Sarà difficile che dopo questa ottima apertura gli indici possano ancora guadagnare terreno. Sull'S&P500 ci aspettavamo un consolidamento a ridosso dei 2085 punti e quindi riteniamo difficile che dopo un +3% in apertura ci sia oggi in Europa ancora potenziale di rialzo.

Sicuramente è troppo tardi per comperare - siamo quasi tentati di chiudere le posizioni speculative long aperte settimana scorsa. Guardando i grafici sembra difficile che l'Eurostoxx50 possa superare i 2950 punti senza un pò di lavoro e di sforzo - lo stesso vale per i 10000 punti di DAX.

## Commento del 18-19 giugno

### Tendenza di corto termine al rialzo - strada dissestata - c'è l'incognita del Brexit

Abbiamo avuto un'altra [settimana negativa](#). È come il tempo meteorologico - tutti aspettano l'inizio dell'estate ma per il momento piove e fa freddo. Giovedì 16 giugno è però finita la correzione di giugno con un esaurimento da panico e ipervenduto. Le volatilità sono brevemente esplose, gli indici hanno toccato dei minimi in vicinanza degli obiettivi e poi si sono girati in quello che in molti casi è stato un decisivo reversal giornaliero. Il punto tornante del 17 giugno sembra aver generato un minimo intermedio invece che un massimo significativo. L'Eurostoxx50 è sceso brevemente fino ad un minimo a 2785 punti - ha raggiunto l'obiettivo a 2800 punti, è rimbalzato ed ha terminato la settimana a 2849 punti (+1.06%). L'S&P500 ha invece toccato i 2050 punti prima di ripartire al rialzo - venerdì sera ha chiuso a 2071.22 punti (-0.33%). [Da inizio anno](#) solo la borsa americana (S&P500 +1.34%) è in positivo assieme ad alcune piazze finanziarie che dipendono fortemente dai prezzi delle materie prime come Brasile o Russia - le borse asiatiche (Giappone, Cina) e quelle europee sono in calo. L'Eurostoxx50 è sceso dal 1. gennaio del -13%.

Wall Street sembra sorreggere il resto del mondo - numerosi tentativi di ribasso sono stati respinti partendo dalla solidità del mercato azionario americano che malgrado fondamentali in deterioramento, sia da un punto di vista di guadagni delle imprese che di crescita economica, non sembra voler cedere alla forza di gravità. Il massimo storico dell'S&P500 a 2134 punti risale al 20 maggio 2015 - malgrado numerosi tentativi l'indice non è riuscito a salire più in alto ma non è neanche caduto molto più in basso - al momento (2071 punti) si trova solo un 3% dal record. C'è un folto gruppo di investitori convinto che l'S&P500 non può salire sostanzialmente sopra i 2120 punti - a questo gruppo di contrappone una folta schiera di ottimisti che confidano nella politica monetaria delle Banche Centrali e sono sicuri che un ribasso è al momento poco probabile. C'è una solida base di supporto a 2025-2050 punti. È impossibile che la borsa possa restare per mesi bloccata in pochi punti in percentuale. Chi vincerà? Noi di fondo siamo pessimisti - siamo convinti che presto o tardi la tendenza di fondo ribassista riprenderà il sopravvento a che anche l'America entrerà in un bear market accentuando la lenta caduta delle borse mondiali che caratterizza finora il 2016. Eravamo convinti che il ribasso potesse iniziare a giugno ma alla fine di questa settimana non siamo più sicuri. **L'analisi tecnica suggerisce che ora ci deve essere un'ulteriore fase di rialzo a corto termine - questa potrebbe permettere all'S&P500 di salire su un nuovo massimo storico marginale. In linea teorica le borse europee dovrebbero seguire e l'Eurostoxx50 dovrebbe risalire fino ai 3000 punti.** Questo se non ci fosse giovedì 23 giugno l'incognita della votazione in Gran Bretagna sull'uscita dall'UE (Brexit). È probabile che questo problema abbiamo provocato da

inizio anno parte della sottoperformance dell'Europa nei riguardi dell'America. Se gli Inglesi decidessero di restare ci sarà un rally che potrebbe far risalire l'Eurostoxx50 fino ai 3300 punti. Se invece gli Inglesi decideranno di abbandonare l'UE ci sarà un'ondata di vendite. Difficile dire di quale portata. Stimiamo che l'Eurostoxx50 potrebbe rivedere a breve i 2700 punti. Secondo noi però questa sarà un'occasione d'acquisto - i danni causati dal Brexit saranno limitati e le autorità politiche e monetarie correranno subito in soccorso creando strutture alternative e limitando le turbolenze sui mercati. In una maniera o nell'altra siamo fiduciosi.

Malgrado il negativismo che trasuda dai commenti degli operatori e dalle analisi degli economisti, l'analisi tecnica a breve fornisce segnali costruttivi. È meglio non sottovalutare questi segnali - è possibile che i ribassisti, se non ottengono un aiuto da parte degli Inglesi, debbano aspettare ancora parecchie settimane se non mesi prima che si sviluppi una sostanziale gamba di ribasso. Nell'immediato le borse dovrebbero salire - sul medio termine dovrebbero continuare ad oscillare in laterale in quella che sembra essere una distribuzione.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-2.13% a 2849 punti
DAX	-2.07% a 9631 punti
SMI	-2.64% a 7713 punti
FTSE MIB	-1.15% a 16923 punti
S&P500	-1.19% a 2071.22 punti
Nasdaq100	-1.94% a 4374 punti

Venerdì le borse europee hanno guadagnato terreno. Hanno però chiuso sui livelli d'apertura ([tranne in Italia](#)) e lontano dai massimi giornalieri. Questo non è molto incoraggiante ma logico visto che venerdì sono scaduti i derivati di giugno. L'esplosione dei volumi è stata causata da questa scadenza tecnica che ha contribuito a ingessare il mercato. Non bisogna quindi dare troppo peso a questa giornata - solo settimana prossima le borse torneranno a mostrare il loro vero volto.

Anche la seduta a Wall Street è stata influenzata dalle scadenze tecniche. L'S&P500 (-0.33% a 2071.22 punti) ha perso 7 punti al termine di una seduta senza tendenza. Non ci è piaciuto il comportamento del Nasdaq100 (-1.13% a 4374 punti) che ha avuto la peggiore chiusura mensile - speriamo però che si tratti solo di una debolezza momentanea. L'inversione di tendenza dai 2050 punti di S&P500 non è ancora sicura ma prevalgono i segnali positivi e dovendo prendere una decisione favoriamo il rialzo.

L'S&P500 ha aperto a 2074 punti e dopo un'indecisione tra i 2072 ed i 2076 punti è caduto per le 17.30 sul minimo a 2062.84 punti. In seguito si è ripreso ad ondate, ha nuovamente raggiunto i 2074 punti ed ha chiuso poco sotto a 2071.22 punti. La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3412 su 3290, NH/NL a 351 su 409 e volume relativo a 1.4. La volatilità VIX è ferma a 19.41 punti (+0.04). Per definizione la tendenza di fondo è moderatamente rialzista con il 52.0% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 64.69. L'analisi dei COT mostra che i Commercial sono tornati a vendere e sono per saldo short - questo in un'ottica rialzista non ci piace - forse prima di salire l'S&P500 deve ancora cadere a 2025 punti o forse semplicemente c'è chi fa un'assicurazione prima della votazione sul Brexit.

Ci sono ancora numerosi segnali di tensione e di avversione al rischio - il Bund (164.98, -0.16%, reddito del decennale a 0.016%) resta vicino al massimo storico ed il prezzo dell'oro si è nuovamente impennato a 1301 USD/oncia. È evidente che serpeggia il timore delle conseguenze della votazione di giovedì. La probabile reazione dei mercati all'esito della votazione è conosciuta - il problema è che al momento nessuno sa cosa decideranno gli Inglesi. Le scommesse sono aperte - l'analisi tecnica favorisce il rialzo e quindi pensiamo che la Gran Bretagna resterà nell'UE. A livello di investimenti ognuno deve decidere secondo la sua propensione al rischio.

Secondo noi la migliore strategia a corto termine è un long con uno stop loss sui minimi di settimana scorsa. In caso di Brexit la strategia non cambia di molto - ci sarà un mini crash e questa sarà un'occasione d'acquisto.

# Commento del 17 giugno

## Minimo dell'S&P500 a 2050.37 punti - toccata e fuga

Con un giorno di ritardo sulla tabella di marcia e con un giorno di anticipo rispetto al punto tornante del 17 giugno ieri gli indici azionari europei ed americani hanno toccato l'atteso minimo intermedio.

**La correzione di giugno é terminata.** La giornata di ieri si é svolta come da copione e ha seguito alla perfezione i principi dell'analisi tecnica. Dopo il rimbalzo di mercoledì ci voleva un'ultima ondata di vendite per esaurire il ribasso su un minimo da panico e da ipervenduto. In effetti c'è stato un ultimo tuffo su un nuovo minimo marginale. Poi le borse sono risorte ed hanno chiuso lontane dai minimi giornalieri - in America addirittura in positivo mostrando un impressionante reversal. Purtroppo solo in America abbiamo assistito ad un "atterraggio perfetto". In Europa l'Eurostoxx50 é sceso fino ai 2785 punti di minimo. Noi avevamo previsto che dovesse scendere fino ai 2800 punti ma ieri mattina, impressionati dalla negativa situazione di partenza, abbiamo fissato il limite d'acquisto per il portafoglio a 2780 punti - peccato. Alla fine l'Eurostoxx50 ha chiuso a 2819 punti (-0.39) e stamattina in apertura lo aspettiamo sui 2850 punti. L'indice delle banche SX7E é dovuto cadere su un nuovo minimo annuale a 87.77 punti prima di rimbalzare. Ha chiuso a 89.41 punti (-1.24%) - ha mostrato ancora debolezza e si é nuovamente comportato peggio del resto del mercato. La reazione dal minimo é stata però convincente.

In generale ci aspettiamo nelle prossime settimane, Brexit permettendo, lo sviluppo di un sostanziale rialzo di corto termine che faccia tornare gli indici sulla MM a 50 giorni. Questo significa indicativamente che l'Eurostoxx50 deve tornare sui 3000 punti ed il FTSE MIB (-0.98% a 16351 punti) sui 18000 punti. Aspettiamo la chiusura odierna per poter in seguito confermare questo scenario nell'analisi del fine settimana.

Ieri fino alle 16.00 le borse erano in caduta libera. I nostri occhi erano puntati su Wall Street - ci aspettavamo una discesa fino ai 2050 punti di S&P500 e poi una reazione. Per un analista tecnico la giornata di ieri é una soddisfazione - capita raramente che il mercato si comporti esattamente come da previsioni specialmente quando si tratta di indovinare un minimo ed un'inversione di tendenza. L'S&P500 ha aperto a 2063 punti e fino alle 16.40 é caduto su un minimo a 2050.37 punti. A questo punto la volatilità VIX era schizzata a 22.89 punti e segnalava panico, Tra l'altro questo picco di volatilità si é verificato anche in Europa - guardate la VDAX o la VStoxx. Da qui l'S&P500 é miracolosamente risorto. Ad ampie ondate é risalito fino ai 2079 punti (reversal di 29 punti!) ed ha chiuso a 2077.99 punti (+0.31%). Il Nasdaq100 ha seguito disciplinato (+0.33% a 4424 punti). Non ne parliamo più regolarmente ma il prezzo del [petrolio](#) continua ad influenzare in maniera determinante l'andamento della borsa - ieri l'ETF Energy ha ancora perso il -0.48%.

La seduta al NYSE é stata ancora moderatamente negativa con A/D a 3125 su 3534, NH/NL a 255 su 836 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX ha chiuso in calo a 19.37 punti (-0.77).

Oggi scadono i derivati di giugno. La maggior parte delle operazioni si sono già verificate nei giorni scorsi ed hanno provocato volatilità. Oggi probabilmente ritornerà la calma e le borse, dopo il balzo iniziale in Europa, chiuderanno poco lontane dai livelli d'apertura.

Notate come il reversal delle borse si sia verificato anche su altri mercati - il cambio EUR/USD é caduto fino a 1.1130 ma lo ritroviamo stamattina a 1.1250. L'oro ha avuto un'impennata fino ai 1315 USD/oncia (massimo intermedio) ed é adesso ricaduto a 1286 USD.

Stamattina i mercati asiatici sono in positivo. Il Nikkei guadagna il +1.07%. Il future sull'S&P500 é a 2070 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 2856 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +1.2%. Non pensiamo che nel corso della giornata possano salire decisamente più in alto. Usualmente nella giornata di scadenza dei derivati c'è volatilità puntuale ma per saldo gli indici si muovono poco - i giochi sono stati fatti nei giorni scorsi.

Ora riprenderanno le speculazioni riguardante il possibile Brexit e le sue conseguenze.

# Commento del 16 giugno

## La FED vuole alzare i tassi d'interesse ma non lo fa - investitori disorientati

Ieri le borse europee hanno svolto un tipico rimbalzo tecnico. Grazie alla buona reazione dell'S&P500 la sera prima, Eurostoxx50 e colleghi hanno aperto con sostanziali guadagni. Durante la giornata gli indici hanno ancora guadagnato terreno ma nel corso del pomeriggio si sono sgonfiati e sono tornati al punto di partenza. Un chiaro segno che c'erano solo alcuni traders che sfruttavano la situazione di ipervenduto per tentare un long speculativo ma mancavano compratori convinti. I volumi degli scambi erano in calo.

È di conseguenza molto probabile che i minimi di martedì debbano essere ancora testati o che addirittura le borse europee debbano ancora registrare un nuovo minimo mensile prima di poter sviluppare un sostenibile rialzo di corto termine. L'ipervenduto è stato in parte riassorbito e questo significa che si riapre dello spazio verso il basso.

L'Eurostoxx50 ha aperto sui 2820 punti, ha toccato un massimo a 2850 punti ed ha chiuso decisamente più in basso a 2830 punti (+1.18%) - la RSI giornaliera è risalita a 33.64 punti. Pensiamo che l'Eurostoxx50 debba tornare sui 2800 punti a fare base prima di trovare la forza per salire in maniera sostenibile. Anche la reazione dell'indice delle banche SX7E (+1.21% a 90.53 punti) non ha convinto. La salita del Bund su un nuovo massimo storico (165.26, +0.12%, reddito del prestito decennale a -0.009%) mostra chiaramente che i mercati finanziari sono ancora in stato di crisi.

La borsa americana nella prima parte della seduta si è fermata in attesa delle decisioni della FED. L'S&P500 ha aperto a 2079 punti e fino alle 20.00 è si è mosso in soli 5 punti tra i 2078 ed i 2083 punti. Quando è stata resa nota la decisione di lasciare i tassi d'interesse invariati la volatilità è aumentata. C'è stata un'oscillazione tra i 2078 ed i 2085 ma per le 21.00 sembrava tornata la calma e la stabilità con l'S&P500 fermo a 2083 punti. Janet Yellen ha dato però l'impressione di non avere le idee in chiaro e non sapere esattamente cosa fare. Vuole alzare i tassi d'interesse ancora due volte quest'anno ma d'altra parte non si muove ora visto che i dati congiunturali sono deboli. La FED prevede un rallentamento della crescita economica. Alle 21.30 c'è stata un'improvvisa e violenta ondata di vendite. L'S&P500 è caduto sul minimo a 2069.80 punti ed ha chiuso poco sopra a 2071.50 punti (-0.18%). La tecnologia non ha fatto meglio (Nasdaq100 -0.35% a 4409 punti). L'impressione è quindi che la correzione dell'S&P500 non è completa e come da previsioni originali l'indice deve scendere almeno fino ai 2050 punti prima di poter risalire in maniera sostenibile. Non vediamo pressione di vendita ma per il momento manca una solida base per riprendere il rialzo. La seduta al NYSE è stata tutto sommato positiva con A/D a 3885 su 2798, NH/NL a 307 su 365 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scivolata a 20.14 punti (-0.36).

Stamattina anche la Bank of Japan ha deciso di lasciare i tassi d'interesse invariati e di non intraprendere ulteriori misure di stimolo. Gli investitori sembrano in generale delusi della mancanza di iniziativa della Banche Centrali che denota insicurezza - stanno forse perdendo il controllo della situazione e la fiducia degli investitori? Le borse asiatiche sono deboli. Il Nikkei perde il -3.05% mentre Shanghai è in calo del -0.5%. Il future sull'S&P500 cala di 10 punti a 2053 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2790 punti - se come pensiamo l'S&P500 deve scendere a 2050 punti è probabile che anche l'Eurostoxx50 debba cadere più in basso. Abbiamo sempre l'intenzione di aprire posizioni speculative long a corto termine per sfruttare un sostenibile rimbalzo tecnico da ipervenduto. È però meglio abbassare i limiti d'acquisto...

# Commento del 15 giugno

## Borse europee pronte per un sostanziale rimbalzo tecnico - appuntamento con la FED

Ieri, per il quinto giorno consecutivo, le borse europee sono pesantemente cadute. La paura del Brexit ha seminato il panico tra gli investitori e l'imminenza della scadenza dei derivati di giugno ha ampliato il movimento. Gli indici sono ora ipervenduti, vicini ad importanti supporti e gli indicatori di sentiment come la volatilità (VStoxx, VDAX, VSMI) hanno raggiunto valori estremi. Dopo le sedute negative di giovedì e venerdì scorsi nell'analisi del fine settimana avevamo previsto che la serie sarebbe continuata fino a metà di questa settimana. Ieri gli indici hanno nuovamente chiuso poco sopra il minimo giornaliero con forti perdite. Durante la giornata si è concretizzata però una sostanziale reazione di circa l'1% che purtroppo è svanita nel tardo pomeriggio a causa della debole apertura a New York. I rialzisti sono vivi e vegeti e pronti a tentare la riscossa.

L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2797 punti (-1.97%) con un minimo giornaliero a 2795 punti. La RSI è scesa a 28.91 punti e segnala ipervenduto. La volatilità VStoxx è schizzata a 38.33 punti (+3.97 punti, +11.55%) e segnala panico. Il nostro obiettivo indicativo per questa spinta di ribasso a 2800 punti è stato raggiunto e ieri sera abbiamo scritto: *"Secondo noi l'indice si trova ora su un minimo intermedio e siamo pronti a prendere il rischio di comperare ed aprire una posizione speculativa long. La paura del Brexit è esagerata ed ampliata ad arte dai media - il movimento subisce un'accelerazione a causa della scadenza dei derivati. Ovviamente è rischioso tentare di anticipare un minimo - l'indice cade come un coltello e a tentare di afferrarlo si rischia di farsi male. Questa accelerazione al ribasso con tre lunghe candele rosse e relativi gap in apertura potrebbe essere l'inizio di un crash e a questo punto non c'è indicatore che tenga. Dall'America però arriva un messaggio diverso e quindi si può prendere il rischio. Possiamo confermare l'ipotesi di un minimo (ev. vicinissimo e imminente) domani mattina dopo aver osservato la chiusura a Wall Street."* Vediamo com'è andata.

In effetti l'S&P500 si è comportato relativamente bene malgrado che ieri sera alle 21.00 era sul minimo giornaliero a 2064 punti e la seduta sembrava volgere al peggio. Nell'ultima ora però c'è stata un'ondata di acquisti, l'indice è risalito di 10 punti ed ha chiuso a 2075.32 punti (-0.18%). Il Nasdaq100 è riuscito addirittura a chiudere in guadagno (+0.05% a 4424 punti). Purtroppo tecnicamente la situazione è incerta. Avremmo preferito vedere una caduta fino ai 2050 punti o ancora meglio fino ai 2025 punti per essere sicuri che l'ondata di vendite fosse finita. Così invece non abbiamo nessun punto di riferimento - l'S&P500 potrebbe risalire da qui come avere ancora una fase di debolezza.

L'S&P500 ha aperto a 2075 punti e all'inizio, come lunedì, è salito sul massimo giornaliero a 2081 punti. Per le 17.20 è caduto sul minimo a 2064 punti. Dopo un breve consolidamento è salito a metà giornata a 2075 punti ed è ricaduto per le 21.00 a 2064 punti. Sul finale ha recuperato ed ha chiuso a 2075.32 punti. Noterete che i numeri si ripetono. I 2064 punti sono ora supporto intermedio mentre i 2075 punti sembrano essere un livello significativo - forse le banche d'affari desiderano fissare qui l'S&P500 venerdì per la scadenza dei derivati. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2270 su 4430 (peggio di quanto ci si poteva immaginare), NH/NL a 196 su 845 (marcata espansione dei nuovi minimi) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa (!) a 20.50 punti (-0.47) dopo un massimo a 22.16 punti. I traders stanno chiudendo i long aperti settimana scorsa - difficile dire se l'operazione è finita.

Stasera alla 20.00 si conclude la seduta periodica della FED che discute e decide la politica monetaria. Un aumento dei tassi d'interesse è poco probabile ma il comunicato finale potrebbe dare indicazioni sulle mosse future e dare impulsi ai mercati azionari.

Torniamo brevemente in Europa. Ieri il future sul Bund tedesco è salito su un nuovo massimo storico a 165.17 punti (+0.24%) - il reddito del prestito decennale è sceso per la prima volta in

negativo a -0.002%. Le politiche espansive delle Banche Centrali ed il QE hanno completamente manipolato e distorto il mercato del reddito fisso. Nessuno sa quali saranno le conseguenze di questo pazzesco esperimento monetario. Anche un profano si rende però conto che la situazione non è normale. La tendenza è evidentemente in favore di un'ulteriore diminuzione dei tassi d'interesse - da qui in avanti ci inoltriamo però in territorio inesplorato e ad altissimo rischio. La forza del Bund rispecchia l'inquietudine e l'incertezza causati dalla possibile uscita del Regno Unito dall'UE. Ne subiscono le conseguenze soprattutto le azioni delle banche (SX7E -2.56% a 89.45 punti) e le borse dei Paesi periferici e mediterranei (FTSE MIB -2.11%). Secondo noi ([e non solo](#)) la reazione è esagerata e questa impressione viene confermata dai parametri tecnici. La scadenza dei derivati di giugno ha ampliato il movimento. Speculativamente si può comperare come spiegato ieri sera nei commenti tecnici sui vari mercati. Ogni posizione long deve però essere assicurata con stop loss poiché viene presa contro il trend dominante che resta al ribasso. Tra oggi e fine mese c'è una serie di eventi che potrebbero scuotere decisamente i mercati azionari indipendentemente dalla situazione tecnica.

Stamattina le borse asiatiche sono in recupero. Il Nikkei sale del +0.38%. Shanghai è al momento in guadagno del +1.60%. Quando abbiamo iniziato a scrivere il commento il future sull'S&P500 perdeva 2 punti - ora sale di 1 punto a 2067 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2821 punti - le borse europee apriranno con guadagni di circa l'1%. Bisogna comperare adesso? Non lo sappiamo poiché non sappiamo cosa decideranno oggi Janet Yellen e colleghi e come reagirà la borsa americana. Abbiamo comperato ieri sera Eurostoxx50 a 2800 punti. Oggi stiamo a guardare sperando che ci sia ancora una buona opportunità d'acquisto (9480-9500 punti di DAX e 16000 punti di FTSE MIB).

## Commento del 14 giugno

### **Ribasso di alcuni giorni - possibile minimo intermedio mercoledì - l'incertezza provoca le vendite**

Ieri per le borse mondiali è stata un'altra pessima giornata. L'impressione è che gli investitori si stanno premunendo contro le possibili conseguenze negative degli importanti appuntamenti previsti nei prossimi giorni - avevamo anticipato l'elenco nel commento del 6 giugno ma stranamente la reazione è arrivata con ritardo. Oltre tutto le vendite sembrano dettate dall'incertezza e dall'ignoranza e non da fattori razionali. Facciamo l'esempio del Brexit - negli ultimi giorni i sondaggi danno improvvisamente vincenti i favorevoli all'uscita della Gran Bretagna dall'UE. Nessuno dice che di questi pools ne vengono pubblicati uno ogni due giorni circa e degli ultimi 20 non ce ne sono due con lo stesso risultato - i dati divergono anche di 20 punti in percentuale. I sondaggi vengono effettuati su campioni di 1000 fino a 2000 persone che difficilmente per una domanda del genere possono essere rappresentativi. Insomma - i sondaggi non sono affidabili e non servono a molto se non a influenzare l'opinione degli indecisi ed dei pochi investitori privati che prima della scadenza dei derivati di giugno devono prendere delle decisioni. La reazione emotiva è evidente - ieri la VStoxx è salita a 36.36 punti (+13.69%) mentre la volatilità VIX (S&P500) è schizzata a 20.67 punti (+3.94, +23.14%) - gli speculatori che alcuni giorni fa erano andati long con prodotti a leva stanno festeggiando.

**Non pensiamo che il calo iniziato giovedì scorso sia l'inizio del ribasso estivo. È piuttosto un violento movimento di assestamento prima della scadenza dei derivati di giugno.** Se abbiamo ragione la spinta verso il basso deve esaurirsi tra oggi e giovedì e lasciare spazio ad un sostanziale rimbalzo tecnico da ipervenduto. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2853 punti (-1.98%). Dovrebbe fermarsi sui 2800 punti per poi risalire. L'S&P500 è sceso a 2079.06 punti (-0.81%) - un minimo intermedio dovrebbe situarsi tra i 2025 ed i 2050 punti.

Le borse europee (Eurostoxx50 -1.98% a 2853 punti) hanno chiuso sui minimi giornalieri e con pesanti perdite. L'indice delle banche SX7E ha subito un tracollo (-3.77% a 91.80 punti) trascinandosi dietro, come d'abitudine, il FTSE MIB italiano (-2.91% a 16621 punti). Come anticipato settimana scorsa gli indici stanno andando a testare i minimi annuali - probabilmente però non scenderanno sotto questi minimi e questa spinta non sfocerà direttamente in un ribasso. Mancano volumi e partecipazione - notiamo soprattutto vendite da panico in un mercato con scambi limitati. La scadenza dei derivati sta ampliando il movimento che dovrebbe di conseguenza esaurirsi entro venerdì.

Naturalmente tutto questo è valido se gli appuntamenti in agenda non riservano sorprese estremamente negative. Se p.e. domani contro tutte le previsioni e la logica la FED alza i tassi d'interesse del +0.5% le borse crolleranno indipendentemente dalle premesse tecniche.

Ieri anche l'S&P500 americano ha avuto una cattiva giornata. Dopo l'apertura a 2090 punti ha ancora tentato una reazione ed è salito a 2098 punti di massimo. Poi però i venditori hanno preso il controllo delle operazioni. L'indice è caduto a 2085 punti per le 18.00, è oscillato per ore tra i 2085 ed i 2095 punti ma sul finale è caduto sul minimo a 2078.46 punti. Ha chiuso poco sopra a 2079.06 punti (-0.81%). Il Nasdaq100 segue disciplinato (-0.86% a 4422 punti). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1427 su 5319, NH/NL a 336 su 628 e volume relativo a 0.95. Di strano notiamo unicamente l'inattesa (per quel che riguarda l'intensità) impennata della VIX a 20.67 punti (+3.94). L'obiettivo della correzione resta a 2025 punti ma l'S&P500 potrebbe fermarsi prima.

In linea di massima nei portafogli bisogna mantenere l'impostazione di fondo short. Pensiamo però che nell'immediato il ribasso venga esagerato da aspetti emotivi e tecnici legati alla scadenza dei derivati. Nei prossimi giorni potrebbe presentarsi un'interessante occasione per un long speculativo con l'obiettivo di seguire un sostanziale rimbalzo tecnico da ipervenduto. Seguite i commenti tecnici sui singoli indici ed osservate lo sviluppo di RSI e indici rispetto alle Bollinger Bands.

Stamattina le borse asiatiche sono ancora in calo ma osserviamo evidenti tentativi di stabilizzazione. Il Nikkei perde l'1%. Il future sull'S&P500 è a 2069 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 2835 punti - le borse europee devono scontare la chiusura ieri sera dell'S&P500 sul minimo giornaliero e oggi aprono con perdite intorno al -0.6%. Il prossimo importante appuntamento è domani con la FED americana - oggi le borse dovrebbero fare una pausa e fermarsi dopo l'apertura negativa.

## Aggiornamento del 13 giugno

**Confermiamo: *"Le prime sedute di settimana prossima dovrebbero essere in calo"*.**

Durante il fine settimana ci sono state numerose notizie negative. Nulla in grado di destabilizzare i mercati finanziari ma il quadro in generale è inquietante. L'attentato a Orlando con 50 vittime ha scosso l'America. In Belgio è fallita la Optima Bank. In Europa scontri tra tifosi con feriti gravi stanno offuscando i campionati europei di calcio. L'ultimo sondaggio pubblicato domenica riguardante il Brexit dà i separatisti in netto vantaggio con il 52% dei voti contro il 33% degli oppositori - gli indecisi sono ancora tanti. Stamattina deboli dati congiunturali provenienti da Giappone e Cina mettono le borse della regione sotto pressione. Il Nikkei crolla del -3.51% mentre le perdite in Cina sono al momento dell'ordine del -1%. Il future sull'S&P500 scende di 8 punti - a seconda dei sistemi informatici si segue ancora il future giugno (2088 punti) o si osserva già il future scadenza settembre (2079 punti) che ha circa 9 punti di discount. Da oggi anche noi nei nostri commenti passiamo al contratto di settembre. L'Eurostoxx50 vale ora 2873 punti - l'indice aprirà in gap down ed in calo di circa il -1.3%. Il supporto a 2900 punti è rotto e ora le borse europee andranno a testare i minimi annuali. Forse il punto tornante del 17 giugno corrisponderà ad un minimo significativo. In questo caso prepariamoci ad una pessima settimana.

# Commento dell'11-12 giugno

## **Ancora rialzo in America - ribasso in Europa - lo scenario non é consistente - quali sono le possibili soluzioni ?**

Due settimane fa, venerdì 27 maggio, l'S&P500 valeva 2099.06 punti mentre l'Eurostoxx50 si trovava a 3078 punti. Avevamo previsto che il rialzo di corto termine non era ancora finito e l'S&P500 doveva per lo meno raggiungere i 2120 punti con una possibile estensione fino a 2140-2150 punti. Venerdì scorso 10 giugno, al termine di una pessima seduta, l'S&P500 ha chiuso a 2096.07 punti (-0.92%) mentre l'Eurostoxx50 é caduto a 2911 punti (-2.61%). Eravamo partiti dal principio che i mercati azionari europei ed americani si sarebbero mossi in parallelo e con una correlazione positiva - invece inaspettatamente c'è stata uno sviluppo divergente. In due settimane l'S&P500 ha marciato sul posto (performance del -0.14%) mentre l'Eurostoxx50 ha chiuso sul livello più basso di maggio e giugno con una performance negativa del -5.68%. Cosa sta succedendo ? Fondamentalmente non lo sappiamo. Sembra che il crollo di venerdì in Europa sia stato provocato dall'ultimo sondaggio effettuato in Gran Bretagna che vede i favorevoli al Brexit in leggero vantaggio. **Tecnicamente abbiamo due messaggi completamente differenti.** In Europa venerdì c'è stata una significativa rottura al ribasso. Gli indici hanno chiuso sul minimo giornaliero, con una forte perdita e con volumi di titoli trattati in aumento. Alcuni importanti supporti (tipo i 3080 punti di Eurostoxx50) sono stati rotti ed il nostro indicatore proprietario basato sulla stocastica ha dato un chiaro segnale di vendita a medio termine su Eurostoxx50 e DAX. **L'impressione é che le borse europee debbano scendere a testare i minimi annuali.** La borsa americana invece manda un segnale ancora completamente diverso. Con la chiusura dell'S&P500 sotto i 2100 punti il rialzo di corto termine potrebbe essere finito e sembra già iniziata una correzione intermedia con obiettivo primario a 2025 punti. Gli indicatori di sentiment ed in particolare la CBOE put/call ratio (0.81 con MM a 10 giorni a 0.62) suggeriscono che si é verificata un'inversione di tendenza dopo il massimo di mercoledì a 2120.55 punti. **Abbiamo parlato di correzione poiché la fase negativa iniziata giovedì su tutti i mercati non sembra ancora potersi trasformare in un sostenibile ribasso.** La pressione di vendita resta modesta, gli indicatori di medio termine restano orientati al rialzo mentre l'analisi dei COT mostra sorprendentemente che i Commercial stanno comperando e si posizionano long. In fondo l'S&P500 é solo a 20 punti o l'1% dal massimo annuale e meno del 2% dal massimo storico (2134 punti). Impossibile e prematuro parlare di ribasso confermato dagli indicatori quando l'indice ha mostrato solo indecisione, leggera debolezza e rispetto di fronte ad ovvie resistenze. Abbiamo ora due messaggi diversi e contraddittori. È molto difficile ed improbabile che lo sviluppo visto nelle scorse due settimane possa ripetersi nelle prossime due settimane. Cosa potrebbe succedere? Bisognerebbe sapere come voteranno gli Inglesi il giovedì 23 giugno - l'esito della consultazione é incerto. **È probabile che nell'incertezza le borse europee continueranno a scendere fino a quella data seguite a distanza da Wall Street.** Poi vedremo - l'analisi tecnica non fornisce soluzioni. Se gli Inglesi, come pensiamo, decideranno di restare nell'UE, le borse europee si riprenderanno e l'S&P500 dovrebbe iniziare un altro tentativo di attaccare il massimo storico a 2134 punti. Il questo caso però il peggio, vale a dire il forte ribasso estivo, verrà unicamente rimandato. Sembra evidente che lo sviluppo dei mercati nell'ultimo anno corrisponde ad una distribuzione di lungo periodo. Gli europei, tra Brexit, debito sovrano, crescita economica anemica e problema dai debiti in sofferenza nei fragili bilanci delle banche sembrano avere più problemi dell'America. Il segnale fornito questa settimana dall'indice delle banche SX7E (-4.24% a 95.40 punti, performance settimanale del -5.68%) e inequivocabile. La prematura rottura al ribasso del triangolo simmetrico che si é verificata venerdì con l'accelerazione sotto i 100 punti é un forte segnale di vendita che deve per lo meno sfociare in un test del minimo annuale a 88.85 punti. I grafici di numerosi titoli bancari come Unicredit, Deutsche Bank o CS Group, con discese su minimi annuali o storici, suggeriscono che molti investitori si preparano al possibile fallimento di un Istituto bancario europeo di importanza sistemica. La forza del Franco Svizzero (EUR/CHF a

1.0866) ed il nuovo massimo storico del Bund tedesco (164.86 punti +0.11%, reddito del prestito decennale a 0.019%) ci dicono che esiste sui mercati finanziari europei una situazione di stress - **si moltiplicano i segnali di pericolo a cui bisogna reagire con una politica d'investimento molto difensiva e conservativa**. A questo riguardo vi ricordiamo che l'ultima operazione a medio termine effettuata per il portafoglio era stata quella di tornare short Eurostoxx50 a 3000 punti.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-2.88% a 2911 punti
DAX	-2.66% a 9834 punti
SMI	-2.77% a 7922 punti
FTSE MIB	-2.14% a 17120 punti
S&P500	-0.15% a 2096.07 punti
Nasdaq100	-1.08% a 4461 punti

Nelle analisi di venerdì sera riguardanti i mercati europei abbiamo descritto la pessima seduta e la brutta rottura al ribasso avvenuta su più fronti. Avevamo reso dipendente la gravità del problema dal comportamento dell'S&P500 americano e dall'eventuale difesa del supporto a 2100 punti. Vediamo com'è andata.

L'S&P500 ha toccato un minimo a 2090 punti ed ha chiuso a 2096.07 punti (-0.92%). La rottura del supporto a 2100 punti è evidente ma non sostanziale - non sappiamo se questi 4 punti di differenza sono decisivi anche se questo è quello che suggerisce l'andamento della seduta. L'S&P500 ha aperto in gap down sul massimo giornaliero a 2105 punti. È sceso a 2096 ma poi è risalito a 2103 punti.

Per un'ora è oscillato sopra i 2100 punti per poi cadere a 2096 punti e ripetere l'oscillazione sotto i 2100 punti. Nelle ultime due ore di contrattazioni ha fatto un doppio minimo a 2090 punti, è rimbalzato ed ha chiuso a 2096 punti. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1272 su 5435, NH/NL a 380 su 372 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è balzata a 17.03 punti (+2.39). La tendenza di fondo resta rialzista con il 64.3% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 67.42. Il calo dell'S&P500 è stato accompagnato da una caduta del [prezzo del petrolio a 48.88 USD \(-1.58 USD\)](#). La lunga candela rossa sul grafico ci dice che il rialzo è interrotto - non sappiamo ancora se ci sarà un'inversione di tendenza.

Riassumendo i danni provocati al trend dal calo di giovedì e venerdì sono ancora troppo limitati per permetterci di prevedere un ribasso dell'S&P500 americano. Il movimento avviene con una settimana di anticipo rispetto alle previsioni. **Possiamo dire che abbiamo notato vendite decise e che molto probabilmente questa spinta deve avere una continuazione. Le prime sedute di settimana prossima dovrebbero essere in calo.** Facciamo però fatica ad abbandonare lo scenario rialzista in America - non bastano due sedute negative ed un calo di 26 punti per farci cambiare idea - i segnali sono ancora poco chiari. Lo scenario di una correzione che inizia dopo il primo test dell'ovvia resistenza a 2120 punti ci sembra troppo ovvio - seguire questo cammino ci dà l'impressione di cadere in una trappola tesa abilmente dalle banche d'affari interessate ad ottenere determinati risultati prima della scadenza dei derivati del 17 giugno. Sarebbe tipico scuotere il mercato prima della scadenza per esaurire poi il rialzo venerdì prossimo. Vediamo quindi cosa succede lunedì prima di confermare la previsione, che al momento sembra più probabile, di una correzione fino ai 2025 punti.

## Commento del 10 giugno

### **S&P500 in consolidamento - le borse europee hanno un problema e seguono lo scenario alternativo**

Ieri le borse europee hanno avuto una seduta negativa. Questo calo ha confermato i nostri timori - in Europa non c'è più la forza d'acquisto necessaria per seguire l'S&P500 al rialzo e gli indici si

fermeranno semplicemente qui oscillando intorno alla MM a 50 giorni.

Questa non era la nostra variante favorita ma era una possibilità che avevamo già descritto nell'analisi del fine settimana.

Ieri l'Eurostoxx50 non è salito come speravamo ma è caduto a 2989 punti (-1.02%). La perdita di 30 punti non è pesante e l'indice ha chiuso 9 punti sopra il minimo giornaliero toccato la mattina verso le 10.00. L'indice però è sceso sotto i 3008 punti e la rottura sotto la barriera psicologica dei 3000 punti è significativa. In Europa i mercati finanziari hanno un problema - si può facilmente intuire osservando il nuovo massimo storico del Bund tedesco (164.66 +0.19%, reddito del prestito decennale a 0.033%) e con l'improvvisa forza del Franco Svizzero (EUR/CHF a 1.0915) - sono sintomi che abbiamo già osservato in capitoli precedenti della crisi del debito sovrano. Le colpevoli questa volta non sembrano le banche (SX7E -1.16% a 99.62 punti) che al momento non trascinano i mercati verso il basso ma si limitano a muoversi in mezzo al plotone.

Domenica scorsa abbiamo scritto: *"Lunedì l'Eurostoxx50 deve però salire - in caso contrario dovremo rivedere il nostro scenario rialzista fino al punto tornate del 17 giugno - l'alternativa potrebbe essere un'oscillazione sui 3000 punti vale a dire intorno alla MM a 50 giorni in appiattimento."* Fino a prova contraria seguiamo ora questo scenario per tutti gli indici che analizziamo abitualmente. Anche il FTSE MIB (-0.81% a 17763 punti), la cui media mobile a 50 giorni si situa sui 18000 punti, dovrebbe muoversi sui 17500-18000 punti fino a venerdì prossimo. Vi ricordiamo che in seguito prevediamo l'inizio di un ribasso. Dobbiamo però constatare la fine del rialzo dell'S&P500 prima di poter confermare questo scenario negativo.

La borsa americana ha ignorato la debolezza delle borse europee. Ha seguito unicamente e come d'abitudine il prezzo del petrolio (WTI 50.46 USD/barile, -1.07 USD). Il settore dell'energia (ETF Energy -0.76%) si è indebolito e questo ha fatto perdere qualche punto all'S&P500 (-0.17% a 2115.48 punti). Per il resto non è successo nulla d'importante e l'S&P500 sta consolidando a ridosso dei 2120 punti prima del balzo finale.

L'S&P500 ha aperto a 2112 punti e per la chiusura dei mercati europei è caduto sul minimo a 2107.73 punti. Poi è risalito in maniera abbastanza regolare fino al massimo a 2117.64 punti.

Alcune vendite sul finale hanno fissato la chiusura a 2115.48 punti.

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2172 su 4531, NH/NL a 706 su 162 e volume relativo a 0.85, La volatilità VIX è salita a 14.64 punti (+0.56). Tecnicamente non c'è nulla di nuovo da segnalare.

Stamattina, con i mercati cinesi ancora chiusi per festività, le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei scende del -0.40%. Il future sull'S&P500 è a 2111 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2983 punti - le borse europee apriranno con leggere perdite dell'ordine del -0.2%. Nelle ultime sedute c'è sempre stata un'ondata di vendite nella prima ora di contrattazioni. Poi i mercati si sono tranquillizzati e si sono mossi in laterale fino alla chiusura. Arriveranno anche oggi i venditori? L'Eurostoxx50 ha supporto intermedio a 2980 punti - se questo non regge c'è spazio fino ai 2900 punti.

Attenzione all'indice delle banche SX7E. Ieri ha chiuso a 99.62 punti (-1.16%). È sul bordo inferiore del triangolo simmetrico e se oggi termina la settimana con un'ulteriore seduta negativa avremo una decisiva e prematura rottura al ribasso che potrebbe avere notevoli conseguenze.

## Commento del 9 giugno

**L'S&P500 sale ormai in solitaria - ora il gioco tecnico si concentra sui 2134 punti di massimo storico**

Ieri è stato subito chiaro che le borse europee non volevano salire. Dopo l'apertura sono subito cadute e non si sono più risollevate. È stata una giornata strana poiché dopo l'iniziale ondata di

vendite non è successo più nulla. Gli indici sono oscillati in pochi punti e neanche la buona apertura a New York ha permesso l'abituale tardivo recupero. Sembra quasi che avvicinandosi la vetta gli scalatori siano stanchi e abbiano lasciato l'ultimo irriducibile a salire in solitaria.

L'Eurostoxx50 (-0.69% a 3019 punti) dai 3040 punti di martedì è sceso nella prima mezz'ora di contrattazioni a 3020 punti e poi è oscillato una decina di punti intorno a questo valore fino alla chiusura. Gli investitori sembrano privi di idee come testimoniano gli scarsi movimenti ed i modesti volumi degli scambi. L'indice delle banche SX7E è ricaduto a 100.79 punti (-1.79%) e di conseguenza sul limite inferiore del triangolo simmetrico. Non siamo in grado di dire se l'attesa rottura al ribasso si realizzerà già ora o se verrà rispettata la previsione originale di un'impennata fino ai 106 punti prima del completamento del triangolo e dell'accelerazione al ribasso. Il punto tornante del 17 giugno si avvicina e non pretendiamo di essere estremamente precisi. L'SX7E potrebbe anche oscillare alcuni giorni sui 100-103 punti prima di abbandonare il triangolo al ribasso.

In generale le borse europee sembrano non voler più seguire l'S&P500 in questa fase finale. Potrebbe essere la logica conseguenza di alcuni fattori. L'S&P500 dipende maggiormente dal prezzo del petrolio e delle materie prime che sono nell'immediato ancora al rialzo. L'Europa invece sembra essere frenata dal rafforzamento dell'EUR (EUR/USD a 1.14). La conseguenza non è uno sviluppo divergente - è però possibile che le borse europee si fermino sui livelli attuali aspettando che l'S&P500 abbia esaurito la spinta.

L'S&P500 sale ormai senza pause ed in maniera regolare. Ora i 2134 punti di massimo storico svolgono un ruolo importante poiché stanno risucchiando l'indice verso l'alto. Molti sistemi tecnici hanno ancora un segnale di vendita a lungo termine - questo segnale si annulla meccanicamente con una rottura sopra i 2134 punti e molti sono obbligati a coprire gli short e comperare. Altri operatori tentano di anticipare questo effetto e comperano già ora. Molti ribassisti incalliti saranno obbligati a gettare la spugna. Continuiamo a notare estremo pessimismo tra analisti e commentatori e fino a quando il sentiment di fondo resterà così negativo ci sarà del carburante al rialzo fornito dal short covering. L'effetto potrebbe esaurirsi in occasione di una grande scadenza di opzioni e futures - la prossima come sapete è la scadenza trimestrale del 17 giugno.

L'S&P500 (+0.33% a 2119.12 punti) ieri ha assolto il compito giornaliero con bravura. Ha aperto a 2114 punti e dopo un primo tentativo di salire sopra i 2120 punti è ricaduto a 2113 punti. I rialzisti però non hanno mollato e l'indice è tornato a 2120.55 punti di massimo prima di chiudere poco sotto a 2119 punti. Le sedute si susseguono secondo lo stesso schema - pochi volumi e poca partecipazione ma costanti progressi e nuovi massimi annuali marginali.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4639 su 2042, NH/NL a 1409 su 126 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX è ferma a 14.08 punti (+0.03). Siamo convinti che l'S&P500 è vicino ad un massimo sia temporalmente che in termini di punti. Esitiamo però a consigliare uno short. L'obiettivo a 2140-2150 punti è solo una stima - non sappiamo quanto intenso sarà l'effetto di short covering dai 2134 punti e considerando il diffuso pessimismo l'accelerazione finale di tipo esauritivo potrebbe essere più intensa di quanto ci aspettiamo.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei perde il -0.97% - la borsa cinese è chiusa per festività. Il future sull'S&P500 scivola a 2116 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3015 punti - le borse europee apriranno con delle leggere perdite.

Come anticipato ieri sera l'Eurostoxx50 non deve chiudere oggi sotto i 3008 punti - in caso contrario la previsione di borse tendenzialmente al rialzo fino alla fine di settimana prossima potrebbe essere sbagliata.

# Commento dell'8 giugno

## **S&P500 sfiora i 2120 punti con i settori dell'energia ma senza la tecnologia - adesso la scalata diventa difficile**

Le borse europee hanno avuto bisogno di un'altra seduta di rialzi a Wall Street prima di decidersi a seguire - quando hanno cominciato a muoversi lo hanno fatto però con slancio. Si ha sempre l'impressione che gli investitori europei si muovono come un gregge che ha paura di perdere qualcosa della festa - appena qualcuno comincia a correre in una direzione tutti seguono con il risultato che gli indici chiudono sul massimo giornaliero con consistenti guadagni. Il giorno seguente poi non c'è nessuna continuazione poiché manca convinzione e partecipazione - spesso è solo un movimento speculativo.

Ieri finalmente le borse europee sono balzate e l'Eurostoxx50 (+1.29% a 3040 punti) si è allontanato con decisione dai 3000 punti. I guadagni sono stati realizzati nella prima parte della giornata. Poi le borse hanno ritracciato in attesa di ulteriori segnali da Wall Street. L'America ha aperto bene e le borse europee hanno chiuso a ridosso dei massimi giornalieri. L'indice delle banche SX7E (+1.56% a 102.63 punti) si è mosso come ci si poteva attendere grazie al suo Beta superiore a 1. Sembra dirigersi come previsto verso il bordo superiore del triangolo simmetrico a circa 106 punti - dovrebbe essere l'ultimo breve rialzo prima dell'inizio di un sostenibile ribasso. Questa previsione necessita ancora di conferme ma è lo sviluppo più probabile come uscita da una simile costellazione grafica. Il FTSE MIB (+1.99% a 17975 punti) si è comportato meglio del resto dell'Europa e il rialzo sembra sostenuto da tutti i settori - dovrebbe in questa fase sorprendere in bene.

L'Europa segue l'America con l'aggiunta di un effetto d'aggiustamento provocato dalle oscillazioni del settore bancario. Guardiamo quindi cosa succede Oltre Oceano per cercare di capire quando questo rialzo potrebbe finire.

L'S&P500 ha toccato un nuovo massimo annuale a 2119.22 punti. Ha chiuso però più in basso e sul livello d'apertura a 2112.15 punti. La volatilità VIX è ancora salita a 14.05 punti (+0.40) e questo costituisce ormai una evidente divergenza. Il rialzo dell'S&P500 potrebbe finire anticipatamente qui, sull'obiettivo a 2120 punti, oppure ci potrebbe essere l'estensione fino ai 2140-2150 punti dopo una correzione intermedia fino al massimo ai 2100 punti. L'S&P500 dipende dal settore dell'energia (ETF Energy +2.26%) che anche ieri è stata la colonna portante del mercato. Il prezzo del petrolio (WTI 50.45 USD) continua a salire malgrado fondamentali decisamente ostili e un forte eccesso d'offerta fisica compensato unicamente dalla speculazione finanziaria. Per ora però il gioco sembra funzionare e il grafico è decisamente rialzista con la possibilità di una continuazione fino ai 60 USD.

Il rialzo dell'S&P500 è fragile poiché mancano volumi e partecipazione - manca una sana rotazione tra i settori e specialmente la tecnologia (Nasdaq100 -0.23% a 4513 punti) sembra a fine corsa. Non c'è però ancora nessun segnale di vendita e per ora il rialzo si sviluppa esattamente come previsto tra lo scetticismo della maggior parte degli operatori.

L'S&P500 ha aperto a 2011 punti ed è salito a parabola fin verso le 20.00 su un massimo a 2119.22 punti. La parabola è poi scesa e l'indice ha chiuso vicino al minimo giornaliero a 2112.15 punti (+0.13%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4224 su 2476, NH/NL a 1348 (OK!) su 137 (manca pressione di vendita!) e volume relativo a 0.9 - il nuovo massimo annuale dell'S&P500 non scatena l'entusiasmo e non fa scattare gli acquisti. Teniamo gli occhi aperti - il calo di momentum, la modesta partecipazione e diffuse divergenze ci mostrano che il mercato è esposto a eventuali sorprese negative. Il rialzo è però intatto e bisogna partire dal principio che debba continuare fino a metà giugno sia in America che in Europa.

Stamattina la musica non cambia. Il Nikkei guadagna il +0.93% mentre le borse cinesi sono in pari. Il future sull'S&P500 è a 2111 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3036 punti. Le borse

europee apriranno in leggero calo dovendo scontare la chiusura di ieri sera dell'S&P500 sotto il livello raggiunto alle 17.30. Prevediamo una giornata di pausa con mercati stabili e poco mossi.

## Commento del 7 giugno

### **S&P500 continua a salire secondo i piani - l'Europa segue a fatica**

L'Europa e l'America sono mercati azionari correlati ma al momento sembrano concentrarsi su due aspetti diversi. L'S&P500 (+0.49% a 2109.41 punti) tiene d'occhio il prezzo del petrolio (49.71 USD/barile, +0.81 USD) - l'Europa invece è decisamente preoccupata e frenata dal settore bancario (SX7E -0.09% a 101.05 punti) e dal debito - con questo ci riferiamo sia al problema dei debiti in sofferenza nei bilanci delle banche sia al debito sovrano che continua ad aumentare. Lo spread sui titoli di Stato sta lievitando - se ad inizio anno lo spread tra Bund e BTP era ancora inferiore ai 100 punti ora è cresciuto a 139 punti come chiaro segno che malgrado il QE di Mario Draghi gli investitori sono nervosi e preoccupati.

Malgrado il ritardo dell'Europa il rialzo di corto termine ieri è ripreso puntuale. Eurostoxx50 (+0.15% a 3002 punti) e colleghi hanno fatto il minimo per rispettare questo scenario. Hanno chiuso la giornata con modesti guadagni e al centro del range giornaliero - range giornalieri alquanto limitato vista l'assenza di stimoli e la demotivazione degli investitori. Gli indici sono oscillati stancamente e senza direzione con modesti volumi di titoli trattati. Probabilmente nei prossimi giorni continueranno a salire seguendo l'S&P500 americano ma il potenziale di rialzo sembra limitato. Solo sull'indice delle banche SX7E abbiamo un chiaro obiettivo sui 106 punti. L'obiettivo a 3100 punti di Eurostoxx50 è indicativo - per dettagli leggete i commenti serali.

L'S&P500 ha toccato un nuovo massimo annuale a 2113.36 punti ed ha chiuso poco sotto a 2109.41 punti (+0.49%). La ripresa del rialzo dopo il consolidamento sui 2100 punti è indiscutibile e il movimento si sta svolgendo come previsto.

L'S&P500 ha aperto a 2102 punti ed è salito a metà giornata sui 2110 punti. L'atteso discorso di Janet Yellen ha avuto inizialmente un effetto negativo. La responsabile della FED ha biasciato qualcosa su tassi d'interesse e Brexit ed il mercato ci ha messo un po' a decidere come interpretare le sue parole. L'S&P500 è caduto fino ad un minimo a 2001 punti. Un mercato che vuol salire trova però delle ragioni in ogni discorso e anche questa volta sono prevalse nelle parole della Yellen gli aspetti positivi. L'S&P500 è ripartito al rialzo ed in due ondate ha raggiunto i 2113 punti di massimo. Sul finale ha ritracciato ed ha chiuso a 2109 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4965 su 1794, NH/NL a 1371 (!) su 161 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è salita (strana divergenza da tener d'occhio) a 13.65 punti (+0.18) mentre la CBOE Equity put/call ratio è rimasta a 0.59. L'S&P500, grazie al comparto energia (ETF Energy +2.21%) ha fatto meglio della tecnologia (Nasdaq100 +0.31% a 4523 punti) - la differenza è però insignificante.

L'S&P500 dovrebbe salire nei prossimi giorni a 2120 punti - un attacco al massimo storico a 2134 punti è probabile.

Stamattina l'intonazione dei mercati resta positiva. Le borse asiatiche guadagnano terreno ed il Nikkei sale del +0.53%. Il future sull'S&P500 è a 2109 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3018 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.5%. Poco considerando che l'S&P500 è vicino al massimo storico. Mario Draghi non riesce a stimolare la crescita economica.

# Aggiornamento del 6 giugno

## Un'agenda impegnativa

Il 15 giugno si riunirà la FED per discutere e definire la politica monetaria - ci sarà un aumento dei tassi d'interesse malgrado il pessimo rapporto sul mercato del lavoro pubblicato venerdì scorso?

Il 16 giugno tocca alla BOJ (Banca Centrale giapponese). Tenterà ancora una manovra disperata per provare a svalutare lo Yen?

Il 21 giugno la Corte Costituzionale tedesca deve decidere se le misure prese dalla BCE nel 2012 rispettano le leggi europee. Finalmente ci sarà qualcuno che si oppone a Mario Draghi e alla BCE che interpretano gli statuti ed il mandato in maniera molto creativa e fin troppo elastica?

Il 23 giugno si vota in Gran Bretagna sul Brexit. Gli inglesi abbandoneranno l'Unione Europea?

Il 26 giugno si vota in Spagna. Da mesi la Spagna è senza governo. Vinceranno i partiti conservatori o le opposizioni critiche nei riguardi di Bruxelles?

In mezzo a questa serie di importanti appuntamenti si situa il nostro punto tornante del 17 giugno.

Fino a quel momento le borse dovrebbero salire o per lo meno, almeno in Europa, restare stabili ed oscillare in laterale. Sarà uno degli eventi sopraelencati a determinare l'inversione di tendenza e l'inizio di un ribasso? Lo ripetiamo un'altra volta - le borse sono sopravvalutate ed hanno poco potenziale di rialzo a fronte di forti rischi di ribasso - consigliamo prudenza.

Stamattina regna la calma. Durante il fine settimana non è successo nulla in grado di muovere i mercati finanziari.

Le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei perde il -0.37%. Il future sull'S&P500 è invariato a 2097 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2997 punti - le borse europee apriranno alle 09.00 senza sostanziali variazioni. In teoria stamattina l'Eurostoxx50 dovrebbe guadagnare qualche punto e tentare di allontanarsi dai 3000 punti. Non reagisce alla chiusura dell'S&P500 di venerdì in netto recupero e questo dovrebbe essere una conseguenza del rafforzamento dell'EUR.

Stasera alle 18.30 parla Janet Yellen. Non ci aspettiamo novità di rilievo.

## Commento del 4-5 giugno

### **S&P500 è vicino ad un massimo però non ha ancora voglia di scendere - ribasso da metà giugno ?**

in America a maggio sono stati creati 28'000 nuovi posti di lavoro - molto meno delle stime che prevedevano un aumento di 158'000 posti di lavoro. I lavoratori part time sono aumentati di 468'000 unità - la qualità degli impieghi è quindi diminuita considerevolmente. Il tasso di disoccupazione è sceso dal 4.9% al 4.7% solo a causa del fatto che 458'000 persone sono sparite dalla forza lavoro. Insomma - il rapporto sul mercato del lavoro americano pubblicato venerdì alle 14.30 ha fornito un quadro preoccupante della congiuntura americana. È probabile che nella prossima seduta del 15 giugno la FED americana non possa alzare i tassi d'interesse.

Le borse hanno inizialmente accolto negativamente queste pessime notizie. In seguito però ha vinto la liquidità e gli indici azionari si sono risollevati dai minimi. L'S&P500 ha chiuso a 2099.13 punti (-0.29%) con una perdita di soli 6 punti e a ridosso del massimo giornaliero. Un mercato che non cade sotto un simile colpo è un mercato forte - è probabile che dopo l'inciampo di venerdì, settimana prossima il rialzo continui. Siamo convinti che l'obiettivo a 2120 punti verrà raggiunto.

La variante di un'estensione fino ai 2140-2150 punti, che corrisponde ad una rottura marginale sopra il massimo storico a 2134 punti, resta valida. È improbabile che l'S&P500 possa salire più in alto. Avevamo previsto che da metà maggio si sarebbe sviluppato un rialzo di corto termine usando gli indicatori di sentiment. In particolare abbiamo osservato [la CBOE Equity put/call ratio usando la](#)

[media mobile a 10 giorni](#). Venerdì questo indicatore é caduto a 0.61 - in poco tempo é passato da due deviazioni standard positive a due negative. Ora dovrebbe essere su o vicino ad un minimo. Questo deve corrispondere ad un massimo dell'S&P500. La correlazione non é perfetta e normalmente ci sono delle sfasature temporali - l'inversione di tendenza non avviene mai immediatamente. Siamo però convinti che un massimo dell'S&P500 non é lontano - sia temporalmente che in termine di punti.

Gli indicatori di partecipazione e momentum sono ancora positivi. Il rialzo di corto termine é intatto. Non c'è forza d'acquisto ma d'altra parte manca pressione di vendita e quindi l'assicurazione che la liquidità a costo zero continuerà a scorrere dovrebbe bastare a far salire le borse.

Settimana scorsa la borsa americana per saldo non si é mossa. Le borse europee invece hanno corretto. Il calo é stato vistoso in quei mercati, come quello italiano, dove il settore finanziario ha un peso rilevante. L'indice delle banche SX7E (-2.54% a 101.14 punti) ha perso in una settimana il -6.10%. Venerdì con un minimo a 100.38 punti ha avvicinato il bordo inferiore del triangolo simmetrico. Questa formazione grafica é valida da inizio anno. Settimana scorsa avevamo previsto che la correzione doveva far scendere l'Eurostoxx50 (-2.63% a 2997 punti) sui 3000 punti e l'SX7E sui 100 punti - sembrava inverosimile che l'SX7E potesse perdere il doppio dell'Eurostoxx50 ma é quello che si é verificato. Continuiamo a seguire questo tracciato. L'SX7E dovrebbe ora risalire fino ai 106 punti e completare il triangolo simmetrico per metà giugno - l'Eurostoxx50 dovrebbe tornare sui 3100 punti.

A metà giugno dovrebbe esserci un massimo dell'S&P500 e delle borse europee - la distribuzione dovrebbe essere terminata e i mercati saranno pronti per un ribasso. Questa ipotesi deve ancora essere verificata e confermata. Siamo però convinti che a corto termine gli indici azionari devono salire e che il potenziale di rialzo é modesto. Non sappiamo ancora se il punto tornante di metà giugno costituirà effettivamente l'inizio di un ribasso. Il chiaro deterioramento dei fondamentali deve però presto o tardi avere conseguenze negative sui prezzi delle azioni.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-2.63% a 2997 punti
DAX	-1.78% a 10103 punti
SMI	-1.74% a 8148 punti
FTSE MIB	-3.80% a 17495 punti
S&P500	+0.00% a 2099.13 punti
Nasdaq100	-0.06% a 4509 punti

Venerdì le borse europee hanno aperto in positivo e sono rimaste tranquille fino nel primo pomeriggio. Alle 14.30, dopo la pubblicazione dei dati, c'è stata una caduta di circa il 2%. Verso le 16.20 gli indici hanno però toccato il fondo ed hanno recuperato seguendo l'esempio dell'America. Per saldo é stata una seduta negativa che però potrebbe aver il vantaggio di aver completato la correzione iniziata martedì. L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo a 2980 punti ed ha chiuso a 2997 punti (-1.20%). Alle 22.00 valeva 3001 punti. L'obiettivo indicativo della correzione é stato raggiunto e ora come preannunciato potrebbe riprendere il rialzo di corto termine fino ai 3100-3120 punti. I segnali d'acquisto forniti due settimane fa dall'indicatore MACD giornalieri sono ancora validi malgrado che si stanno indebolendo - sono necessarie alcune sedute positive per evitare che l'indicatore cambi nuovamente direzione.

Venerdì il nostro indicatore proprietario basato sulla stocastica ha fornito un segnale di vendita a medio termine sull'Eurostoxx50. Potrebbe trattarsi di un falso segnale poiché manca la conferma da parte del DAX. Lunedì l'Eurostoxx50 deve però salire - in caso contrario dovremo rivedere il nostro scenario rialzista fino al punto tornante del 17 giugno - l'alternativa potrebbe essere un'oscillazione sui 3000 punti vale a dire intorno alla MM a 50 giorni in appiattimento.

Dobbiamo inoltre controllare che il balzo del cambio EUR/USD (1.1366) non abbia conseguenze negative. Spesso le fasi di rafforzamento dell'EUR corrispondono a fasi negative delle borse europee. Una stabilizzazione intorno agli 1.13 non sarebbe un problema.

L'S&P500 ha incassato senza eccessivi problemi il pessimo rapporto sul mercato del lavoro. Ha aperto a 2100 punti e fino alle 16.20 è sceso e ha raggiunto un minimo a 2085.36 punti - questo era anche il minimo di mercoledì e settimanale. Poi ad ondate ha recuperato, ha toccato un massimo a 2102 punti ed ha chiuso poco sotto a 2099.13 punti (-0.29%). La seduta al NYSE è stata solo leggermente negativa con A/D a 3211 su 3518, NH/NL a 780 su 174 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa a 13.47 punti (-0.16) e la CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.59 (!). Per definizione la tendenza di fondo resta rialzista con il 69.1% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il [Bullish Percent Index](#) sul NYSE a 65.47. L'analisi dei COT mostra che i Commercials hanno comperato e sono flat. Il bordo superiore delle BB è salito a 2114 punti. L'impressione è che l'S&P500 ha utilizzato la pausa settimanale per consolidare ed assorbire l'ipercomperato prima di attaccare e superare definitivamente i 2100 punti.

Con i dati a disposizione si possono anche costruire scenari negativi tipo un doppio massimo dell'S&P500 a 2105-2111 punti. Secondo noi prevalgono però i segnali positivi specialmente sul fronte di sentiment e liquidità. Bund e USTBonds sono su massimi storici rispettivamente i redditi sono su minimi storici. Al momento mancano le alternative alle azioni anche se il balzo del prezzo dell'oro (1247 USD/oncia, +33 USD, +2.76%) mostra che ci sono investitori che scelgono altre soluzioni - la correzione fino ai 1200 USD/oncia è terminata e riprende il rialzo di medio-lungo termine.

## Commento del 3 giugno

### **L'S&P500 combatte contro il pessimismo e sta salendo senza correggere a 2120 punti - l'Europa sta a guardare**

Ieri le borse europee hanno avuto una seduta insignificante. La mattina gli investitori non avevano idee e gli indici si sono mossi a caso in pochi punti. Solo nel pomeriggio è tornata un pò di vita in questi mercati letargici - gli europei si sono però limitati a copiare quello che combinavano gli americani. Per saldo l'Eurostoxx50 (-0.16% a 3033 punti) ha perso 5 punti e formalmente continua la correzione minore iniziata martedì. Dopo tre giorni di calo l'indice potrebbe oggi ricominciare a salire. Le forze che muovono i mercati sono però deboli e quindi non bisogna aspettarsi un preciso rispetto delle regole tecniche. L'Eurostoxx50 potrebbe anche scendere fino ai 3000 punti, come stimato all'inizio, prima di riprendere il rialzo di corto termine.

Gli altri indici azionari si sono comportati in maniera simile. DAX (+0.03% a 10208 punti) e SMI (+0.25% a 8205 punti) hanno guadagnato qualcosa, il FTSE MIB (-0.24% a 17767 punti) è scivolato insieme al settore delle banche (SX7E -0.36% a 103.78 punti). Vedete però che i movimenti sono contenuti e l'esito delle sedute casuale e senza importanza. Tecnicamente non cambia nulla e l'unico segnale mandato dai mercati è quello di stanchezza e mancanza di argomenti. L'S&P500 (+0.28% a 2015.26 punti) sta strapazzando i nervi dei ribassisti. Non cede e lentamente ma inesorabilmente sale verso i 2120 punti. Sta pian pianino erodendo la resistenza a 2100 punti - il limite superiore delle Bollinger Bands è salito a 2111 punti. Ogni giorno il mercato trova una ragione per salire - ieri è stato il recupero del prezzo del petrolio dopo una debolezza iniziale. Abbiamo vissuto più volte nel passato simili situazioni - tutti sono (a giusta ragione) convinti che il mercato deve scendere. Ci sono in effetti valide ragioni fondamentali e tecniche. Molti però si sono già posizionati al ribasso tentando di anticipare la caduta ed ora mancano i venditori. Fino a quando un evento negativo o l'esaurimento degli acquisti non obbligherà la borsa a fare marcia indietro, l'S&P500 continuerà lentamente a salire - vi ricordiamo che esiste la concreta possibilità di un nuovo massimo annuale sui 2140-2150 punti prima dell'inizio di un ribasso. Questo non perché il mercato "vale" così tanto ma perché nessuno ci crede. La volatilità VIX è scesa nuovamente a 13.63 punti (-0.57). Più significativa però è la CBOE Equity put/call ratio - ieri era a 0.63 con la MM a 10 giorni a 0.64 - siamo sul minimo che ci aspettavamo (0.65). Un massimo dell'S&P500 sembra vicino - ci potrebbero essere bisogno alcuni giorni di distribuzione prima che il mercato giri - forse

questa snervante salita non terminerà prima di metà giugno...

L'S&P500 ha aperto a 2093 punti e subito è caduto sul minimo a 2088.59 punti. Poi è salito a balzi ma in maniera piuttosto regolare fino alla chiusura sul massimo a 2105 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4342 su 2323, NH/NL a 952 su 166 e volume relativo a 1.0. Manca partecipazione e potere d'acquisto per un sostenibile rialzo a medio termine. D'altra parte manca pressione di vendita e notiamo una sana rotazione tra settori. Di conseguenza nulla impedisce la continuazione del rialzo di corto termine al piccolo trotto.

Stamattina le borse asiatiche si rafforzano - le plusvalenze sono moderato ed immagine del Nikkei che sale del +0.48%. Il future sull'S&P500 è fermo a 2104 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3050 punti. Il buon finale di seduta ieri sera a New York si ripercuote stamattina sulle borse europee che apriranno con guadagni intorno al +0.5%.

Malgrado che oggi durante la giornata è prevista la pubblicazione di numerosi dati economici, non pensiamo che la seduta sarà movimentata. Probabilmente le borse europee chiuderanno sui livelli d'apertura mentre l'S&P500 riuscirà ancora a guadagnare un paio di punti aumentando la perplessità dei ribassisti.

Ripareremo nell'analisi del fine settimana di questa interessante situazione psicologica e tecnica.

## Commento del 2 giugno (scritto il 1. giugno alle 22.30)

### **In Europa correzione minore, secondo giorno - in America consolidamento ad alto livello**

Ieri in Europa è continuata la correzione iniziata martedì mattina. C'è stata un'altra seduta negativa con moderate perdite e chiusura lontana dal minimo giornaliero. Il volume dei titoli trattati è stato in calo - finora gli indici azionari hanno il tipico comportamento della correzione minore - seguendo questo schema il calo non dovrebbe superare le tre sedute di durata e non dovrebbe arrecare danni al trend rialzista di corto termine. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3038 punti (-0.81%) con un minimo giornaliero a 3027 punti. Confermiamo quanto anticipato ieri - l'obiettivo della correzione dovrebbe situarsi sui 3000 punti. Per gli altri indici abbiamo indicato i possibili obiettivi nei commenti serali. Un caso particolare è costituito dall'indice delle banche SX7E che perde il -1.87% a 104.15 punti. L'indice ha rispettato il triangolo simmetrico - dovrebbe scendere al massimo fino ai 100 punti per poi fare un ultimo breve rialzo. In teoria il triangolo è completo verso la metà di giugno e dovrebbe poi seguire un'accelerazione al ribasso. Non si sa mai se la debolezza del settore bancario è una normale fase di mercato o il preludio ed un ulteriore capitolo delle crisi del debito sovrano europeo o dei debiti in sofferenza a bilancio. Ci preoccupa la forza del Bund insieme all'aumento degli spreads sui titoli di Stato.

Nelle previsioni bisogna mantenere una certa flessibilità. È possibile che l'Eurostoxx50 completi la correzione dopo tre giorni (vale a dire oggi, giovedì 2 giugno) su un minimo a 3000 punti. Sembra però improbabile che il SX7E faccia la stessa cosa con una caduta fino ai 100 punti. Una perdita in un giorno del 4% seguita da un immediata ripresa del rialzo è poco probabile.

In America l'S&P500 marcia sul posto a ridosso dei 2100 punti. Martedì ha perso 2 punti, ieri ne ha guadagnati 2 e si è fermato a 2099.33 punti (+0.11%). All'inizio è caduto fino ai 2085 punti ma nel corso della giornata ha lentamente recuperato tutte le perdite. A pochi minuti dalla chiusura era a 2101 punti e solo sul finale è ricaduto a 2099 punti. Un recupero del prezzo del petrolio, tornato di prepotenza sopra i 49 USD/barile dopo un minimo a 47.75 USD, ha permesso alla borsa di colmare le perdite iniziali. Per contro il Nasdaq100 ha accusato un leggero ritardo (-0.08% a 4520 punti). Guardate [Apple](#) e capirete dov'è il (previsto) problema.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4171 su 2560, NH/NL a 803 su 266 e volume relativo

a 0.95. La volatilità VIX é marginalmente salita a 14.21 (+0.02) - i traders si preparano ad una correzione.

La situazione tecnica é invariata. Per quel che riguarda lo scenario per i prossimi giorni favoriamo la variante della discesa a 2075-2082 punti. È quello che suggerisce il comportamento la volatilità VIX - visto che l'S&P500 ha provato tre volte senza successo a superare stabilmente i 2100 punti é probabile che ora ci sia un tentativo verso il basso.

Oggi sono in viaggio. Normalmente scrivo il commento tecnico sul treno ma questa volta il PC portatile é "sparito" e non posso lavorare. Scrivo questo commento tecnico alla chiusura della borsa americana e purtroppo non potrò completarlo con gli ultimi avvenimenti della notte e le previsioni per la giornata.

Il prossimo aggiornamento del sito é previsto stasera giovedì 2 giugno verso le 24.00.

## Commento del 1. giugno

### Correzione minore

Ieri l'Eurostoxx50 (-0.86% a 3063 punti) e l'S&P500 (-0.10% a 2096.96 punti) sono arrivati a contatto con i primi obiettivi e resistenze rispettivamente a 3100 punti e 2100 punti. In entrambi i casi la reazione é stata negativa. L'Eurostoxx50 in apertura é salito fino ai 3098 punti di massimo ed é poi caduto fino ai 3056 punti. L'S&P500 é ancora salito a 2103 punti ed ha toccato un minimo giornaliero a 2088 punti. Sia in Europa che in America la chiusura é stata lontana dal minimo. Il comportamento degli indici durante la giornata suggerisce che le resistenze sono significative e provocano una reazione negativa. Non sembra però nulla di grave considerando le perdite contenute e la mancanza di pressione di vendita - sembrano soprattutto prese di beneficio a causare la correzione.

Questo calo esattamente sulle resistenze suggerisce anche che i mercati sono controllati dalla tecnica e non dai fondamentali. Un mercato forte e con un trend intenso é capace di ignorare queste barriere. Di conseguenza restiamo dell'opinione che questo rialzo non ha potenziale. Ovviamente é azzardato fare delle previsioni basandosi solo sull'esito di una seduta che potrebbe essere casuale. Vedremo nei prossimi giorni di avere ulteriori elementi a sostegno di questa tesi.

Le borse europee sono balzate in apertura ma dopo pochi minuti sono apparsi i venditori e verso le 09.15 la maggior parte degli indici azionari erano già in negativo. Tra le 10.00 e le 16.00 non é più successo nulla - era evidente che tutti stavano aspettando impulsi dagli Stati Uniti. Anche l'S&P500 é sceso dopo una buona apertura e le borse europee si sono insaccate. Hanno poi recuperato sul finale contenendo le perdite. A livello tecnico questa seduta negativa non ha fatto nessun danno.

Abbiamo l'impressione che ci sarà unicamente una correzione minore prima della ripresa e completamento del rialzo di corto termine. **Per l'Eurostoxx50 questo significa che ci aspettiamo una discesa sui 3000 punti prima di una risalita su un obiettivo finale sui 3120 punti.**

Attenzione però che essendo il trend di fondo debole é possibile che ci siano sensibili differenze in questa road map. L'Eurostoxx potrebbe anche tentare di salire alcune volte sopra i 3100 punti prima di fare una correzione più importante. Di sicuro c'è solo che adesso non inizia un ribasso e che ci deve ancora essere una spinta di rialzo. Sopra i 3100 punti c'è però poco spazio e per metà giugno bisogna aver chiuso qualsiasi posizione speculativa long.

L'indice delle banche SX7E ha ceduto il -1.90% a 106.13 punti - ha abbandonato il limite superiore del triangolo simmetrico e se come sembra resta all'interno di questa formazione dovrebbe ora cadere fino a circa 100 punti prima di risalire per un'ultima volta.

Il FTSE MIB (-1.45% a 18025 punti) ha toccato un massimo a 18326 punti prima di cedere e cominciare a correggere. Come preannunciato e consigliato abbiamo venduto sui 18300 punti e chiuso la posizione speculativa long con un guadagno del +5.17%.

Dopo una giornata di festa si è tornati a trattare a New York. La seduta è andata meglio del previsto. Tecnologia (Nasdaq100 +0.25%), trasporti (DJT +0.34%) e PMI (Russell2000 +0.38%) hanno guadagnato terreno. Solo l'S&P500 è sceso di un paio di punti a causa di un calo del prezzo del petrolio. Non sappiamo se questa è stata una reazione sulla resistenza a 2100 punti o se la perdita è casuale.

L'S&P500 ha aperto a 2101 punti ed è ancora salito a 2103 punti di massimo. Poi è sceso ad ondate fino ai 2088.86 punti di minimo. Dopo le 21.00 ha avuto uno strano rally di 10 punti fino ai 2099 punti per chiudere infine a 2096.96 punti (-0.10%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3642 su 3084, NH/NL a 1016 (non male) su 214 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è salita a 14.36 punti (+1.24) - ci sono parecchi traders nervosetti che comprano volatilità al primo segno di cedimento.

Tecnicamente non c'è nulla di nuovo. L'S&P500 sembra consolidare prima di un'ultima spinta sopra i 2100 punti. Non sappiamo però se l'S&P500 semplicemente si ferma qui per qualche giorno o se scende una ventina di punti prima di risalire. Nulla indica però che il rialzo di corto termine è finito.

Stamattina regna la calma. Il Nikkei ha perso il -1.62% mentre le borse cinesi sono praticamente in pari. Il future sull'S&P500 è fermo a 2095 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3064 punti - le borse europee apriranno senza sostanziali variazioni. Si preannuncia un'altra seduta di consolidamento. Stasera alle 20.00 verrà pubblicato il Beige Book. Questa raccolta di osservazioni delle sedi della FED sulla situazione congiunturale in America potrebbe riaccendere la discussione sul possibile rialzo dei tassi d'interesse. A scanso di sorprese però il rapporto verrà ignorato dai mercati finanziari.

## Commento del 31 maggio

### **Senza inglesi ed americani le borse hanno fatto un pisolino - seduta senza tendenza e senza volumi**

Ieri la borsa di New York (Memorial Day) e di Londra (Spring Bank Holiday) sono rimaste chiuse. L'assenza degli investitori inglesi ed americani si è notata. I mercati azionari europei hanno aperto in positivo grazie alle buone premesse fornite dalla chiusura di venerdì a Wall Street sui massimi giornalieri e dal buon comportamento la mattina delle borse asiatiche. Dopo questo balzo iniziale non è successo più nulla e di tanto in tanto avevamo l'impressione che i terminals non funzionassero correttamente visto che le cifre sugli schermi erano sempre le stesse.

L'Eurostoxx50 ha aperto a 3077 punti e si è mosso tra i 3072 ed i 3091 punti. Ha chiuso vicino al massimo a 3090 punti (+0.37%) con bassi volumi di titoli trattati. Sui grafici sono apparse delle piccole candele bianche con minimi e massimi ascendenti a confermare la continuazione del rialzo di corto termine. Per il resto non c'è nulla di nuovo. L'Eurostoxx50 si avvicina lentamente all'obiettivo a 3100-3120 punti mentre gli indici sono a contatto con il bordo superiore delle Bollinger Bands e le stanno gentilmente spostando verso l'alto. Per il momento nulla suggerisce che gli indici stiano finendo questo movimento e sono di conseguenza vicini ai massimi. Non ci sono divergenze né segnali d'inversione di tendenza. Solo la vicinanza di resistenze ed obiettivi suggeriscono di tenere gli occhi aperti. Gli scarsi volumi non possono essere classificati come mancanza di partecipazione al rialzo.

Speravamo che l'indice delle banche europee SX7E (+0.45% a 108.19 punti) potesse darci delle indicazioni. Invece questo ieri è risalito sul bordo superiore del triangolo simmetrico - venerdì scorso l'indice non è stato respinto verso il basso e ieri non ha accelerato al rialzo. Dobbiamo aspettare ancora qualche giorno prima di avere una decisione. Anche una correzione verso i 100 punti si inserirebbe bene nel nostro scenario di base - potrebbe esserci una correzione intermedia ed un recupero per metà giugno.

Il FTSE MIB (+0.58% a 18291 punti) ha seguito le altre borse europee e l'indice settoriale delle

banche. Con il massimo a 18321 punti ha sfiorato il nostro limite di vendita a 18350 punti per la posizione speculativa long in portafoglio.

L'oro ha toccato ieri un minimo a 1199 USD/oncia e torna stamattina a 1215 punti. [Noi prevedevamo che la correzione dal massimo annuale a 1303 USD potesse finire sui 1200 USD](#). La candela sul grafico suggerisce esaurimento e potrebbe essere un minimo intermedio. Da qui il rialzo di medio-lungo termine potrebbe riprendere. Abbiamo bisogno alcuni giorni per poter confermare l'eventuale presenza di un solido minimo.

Ieri avevamo tempo e abbiamo analizzato grafici - oltre al petrolio, in rialzo da metà febbraio, sembra che anche il gas naturale e il rame diano segni di risveglio. Cerchiamo di conseguenza di mantenere la mente aperta e non scartare la possibilità che il rialzo dell'S&P500 possa continuare verso un nuovo massimo storico.

Stamattina le borse asiatiche continuano a salire. Il Nikkei guadagna il +0.98% - Shanghai, dopo uno strano crash iniziale del future, sale ora del +2% circa. Il future sull'S&P500 é a 2101 punti - più o meno sullo stesso livello di ieri mattina a quest'ora. L'Eurostoxx50 vale ora 3097 punti - a contatto con i 3100 punti ci aspettiamo una reazione negativa. **In questa occasione vogliamo chiudere la posizione long sul FTSE MIB - se il limite a 18350 punti non sarà raggiunto venderemo al meglio.**

Alle 11.00 verranno pubblicati dati sull'inflazione in Europa compreso lo sviluppo dei prezzi ai consumi in Italia. Sarà l'occasione per riprendere la discussione sull'efficacia della politica monetaria della BCE e sul suo assurdo obiettivo di 2% di inflazione.

L'S&P500 vale ora 2104 punti - non crediamo che oggi possa fare ulteriori sostanziali progressi e ci aspettiamo stasera prese di beneficio.

## Aggiornamento del 30 maggio

### **Le borse salgono malgrado fondamentali ostili e analisti scettici - gli investitori sono smotivati**

È complicato trovare il giusto equilibrio tra l'analisi fondamentale e quella tecnica. Le borse sono troppo care. gli utili delle imprese sono in calo e la crescita economica mondiale é in stallo - buoni motivi per credere che gli indici azionari debbano essere lontani dai massimi storici. Invece l'S&P500 (2099 punti) é a meno del 2% del massimo storico a 2134 punti e nei prossimi giorni ha buone probabilità di salire a testare questo record. Questo é il risultato di un eccesso di liquidità e di una manipolazione dei mercati finanziari senza precedenti nella storia. Nel nostro piccolo lo viviamo tutti i giorni a contatto con la clientela privata - le obbligazioni non rendono più niente e gli investitori assumono rischi eccessivi per tentare di far rendere il capitale. Oltre tutto la difficile situazione economica spinge la gente a cercare soluzioni utilizzando i risparmi. Se una volta i risparmi erano dimenticati in un angolo come riserva in caso di bisogno ora diventano una necessaria fonte di reddito. Si comprano azioni per mancanza d'alternative. Piuttosto che comperare BTP decennali che rendono il 1.43% brutto, si cercano solide azioni con un buon dividendo. Purtroppo queste perle sono sempre più rare e lo sviluppo dei prezzi delle azioni sempre più aleatori. Il risultato é che la borsa viene abbandonata nelle mani della speculazione e gli investitori disillusi smettono di tentare di sfruttare i mercati e diventano passivi.

Difficile dire fino a quando questa calma instabile potrà perdurare.

L'S&P500 ha raggiunto i 2000 punti a settembre del 2014 - da allora molti invocano il crash e finora non é successo nulla - si sono solo verificate alcune correzioni intermedie che a posteriori si sono rivelate delle occasioni d'acquisto. Nessuno sa quando potrebbe iniziare un ribasso anche se é praticamente sicuro che esiste poco potenziale di rialzo a fronte di sostanziali rischi di ribasso. Sul corto termine le borse europee e quella americana devono salire più in alto - gli indicatori

tecnicisti dicono che per ora manca pressione di vendita ed un crollo non è imminente. Purtroppo non siamo in grado di dire di più - viste le premesse è già molto.

I traders devono essere speculativamente long - gli investitori devono restare prudenti e sottoinvestiti.

Oggi la borsa di New York (Memorial Day) e di Londra (Spring Bank Holiday) sono chiuse.

Stamattina mancheranno gli investitori istituzionali anglosassoni - I volumi degli scambi saranno inferiori al solito. Nel pomeriggio non ci saranno gli stimoli provenienti abitualmente da Wall Street.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo. Il Nikkei guadagna il +1.39%. Il future sull'S&P500 è a 2102 punti (+5 punti). Il discount del future rispetto al mercato cash è sceso a circa 3 punti - sapete che scenderà a 0 per la scadenza del contratto future prevista il 17 giugno, terzo venerdì del mese. L'S&P500 vale ora 2105 punti. L'Eurostoxx50 dovrebbe aprire sui 3088 punti. Probabilmente durante la giornata si muoverà poco da questo livello.

## Commento del 28-29 maggio

**CBOE Equity put/call ratio a 0.51 - [MM a 10 giorni a 0.67](#) - il carburante di questa spinta di rialzo è finito**

A metà maggio avevamo previsto che la correzione di aprile-maggio era terminata e doveva iniziare una fase di rialzo a corto termine con obiettivi a 3100 punti di Eurostoxx50 e 2100-2120 punti di S&P500. Venerdì l'Eurostoxx50 ha toccato un massimo giornaliero a 3079 punti e alle 22.00 valeva 3081 punti. L'S&P500 venerdì ha chiuso sul massimo giornaliero a 2099.06 punti (+0.43%).

Avevamo stimato che le borse erano su dei minimi intermedi grazie alla mancanza di pressione di vendita e a causa di un eccesso di pessimismo e di posizioni short di piccoli investitori retail. In particolare seguivamo da vicino il mercato delle opzioni.

Dal commento del 14-15 maggio: *"La CBOE Equity put/call ratio è a 0.84 con la MM a 10 giorni a 0.82. Ci sono tanti acquisti di puts. Tutte le correzioni degli ultimi mesi sono finite con la MM a 10 giorni tra i 0.82 ed i 0.87. Probabilmente anche questa volta l'S&P500 ripartirà al rialzo."*

Dal commento del 21-22 maggio: *"La volatilità VIX è scesa a 15.20 punti (-1.13!) e la CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.78 (MM a 10 giorni a 0.80). Il rialzo di corto termine sarà provocato dai piccoli speculatori retail, ora ancora short, che si ritireranno e saranno obbligati a comperare."*

Venerdì la CBOE Equity put/call ratio è caduta a 0.51 - giovedì era già stata di 0.55 - la conseguenza è che la media mobile (MM) a 10 giorni è scesa a 0.67. Sui 0.65 stimiamo che l'effetto di short covering dovrebbe essere finito. L'altro dato di sentiment che seguiamo è la volatilità VIX. Questa è caduta venerdì a 13.11 punti (-0.31) - avevamo anticipato che una discesa sui 13.00 punti di possibile minimo doveva corrispondere al massimo dell'S&P500 per questa gamba di rialzo. Su tutti i fronti gli obiettivi sono vicini e sono stati praticamente raggiunti. Crediamo che questa gamba di rialzo sia praticamente finita. Naturalmente è possibile che l'Eurostoxx50 salga fino ai 3100 punti e l'S&P500 raggiunga i 2120 punti. Significa che sullo slancio le borse potrebbero salire ancora qualche giorno. Il potenziale di rialzo è però praticamente esaurito e le borse non saliranno più a causa di un eccesso di pessimismo ma per altre ragioni. Troppe scommesse sono aperte tra i 2120 ed i 2140 punti di S&P500 - molti sono convinti del fatto che l'S&P500 non riuscirà a salire su un nuovo massimo storico sopra i 2134 punti di maggio 2015 e sono sottoinvestiti. È possibile che se l'S&P500 riesce a superare i 2120 punti ci sarà un'estensione del movimento fino ai 2140-2150 punti. In fondo basterebbe poco. Un paio di dati congiunturali incoraggianti e un ulteriore aumento del prezzo del petrolio (WTI 49.56 USD, +0.16) e il gioco per gli speculatori long sarebbe fatto. Tecnicamente il rialzo di corto termine non è finito. Venerdì gli indici azionari più importanti hanno toccato dei massimi per questa spinta di rialzo, non sono ipercomperati e non abbiamo nessun segnale di vendita o importante divergenza. Manca potere d'acquisto e quindi non c'è ragione per

comperare - non ci sono però neanche ancora validi motivi per aprire posizioni speculative short. Solo i fondamentali e la tendenza ribassista di lungo termine suggeriscono molta prudenza.

Settimana scorsa finalmente è partito l'atteso rialzo di corto termine. Martedì e mercoledì gli indici sono balzati mentre il movimento ha subito un rallentamento giovedì e venerdì. Vediamo come è andata e in che situazione tecnica si trovano le borse alla chiusura di venerdì.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+3.93% a 3078 punti
DAX	+3.73% a 10286 punti
SMI	+3.69% a 8292 punti
FTSE MIB	+2.10% a 18186 punti (ca. 400 pti o il 2.2% sono andati "persi" lunedì con lo stacco dei dividendi)
S&P500	+2.28% a 2099.06 punti
Nasdaq100	+3.43% a 4512 punti

Venerdì le borse europee si sono fermate. Si sono mosse in pochi punti ed hanno chiuso con deboli guadagni (Eurostoxx50 +0.24% a 3078 punti). Il limite superiore delle Bollinger Bands sta frenando la salita. Ci sono sensibili differenze tra i vari settori. La forza del settore farmaceutico aiuta l'SMI svizzero (+0.76%) mentre il volatile settore bancario (SX7E -0.27% a 107.71 punti) ha frenato il FTSE MIB italiano (-0.17% a 18186 punti). Abbiamo segnalato in numerose occasioni che l'indice SX7E sta formando un triangolo simmetrico. Ha toccato un massimo settimanale a 108.57 punti e non è riuscito ad accelerare al rialzo e rompere il triangolo - non è ancora chiaro se verrà respinto verso il basso e se deve di conseguenza ridiscendere sui 100 punti. Se il rialzo dell'Eurostoxx50 è finito o finisce sui 3100 punti è probabile che l'indice delle banche non farà ulteriori progressi. Venerdì ci aspettavamo che l'S&P500 consolidasse e che finisse la giornata senza sostanziali variazioni. In effetti alle 20.00 l'S&P500 era ancora sui 2092 punti. Alcune dichiarazioni di Janet Yellen hanno però diffuso ottimismo e la borsa di New York ha deciso di chiudere la settimana con un'intonazione positiva prima della lunga pausa del Memorial Day (lunedì in America è giornata di festa).

L'S&P500 fino alle 20.00 era oscillato senza tendenza tra i 2091 ed i 2097 punti. Nelle ultime due ore di contrattazioni è salito ed ha chiuso sul massimo giornaliero a 2099.06 punti (+0.43%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4361 su 2341, NH/NL a 627 (troppo pochi!) su 157 e volume relativo a 0.7 (!). Notiamo che l'indice ha raggiunto i 2100 punti con scarsi volumi e bassa partecipazione - manca forza d'acquisto e non ci sono le premesse per un sostanziale movimento. La tendenza a medio termine resta rialzista con il 64.3% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 64.48. L'analisi dei COT mostra che i Commercial hanno ricominciato a vendere e sono per saldo nuovamente short - l'aria a questo livello è rarefatta. Ciclicamente non ci aspettiamo un'inversione di tendenza prima della metà di giugno. Il rialzo non ha potenziale ma non sembra ancora finito. È quindi probabile che le borse europee ed americana possano guadagnare ancora un paio di punti in percentuale prima di fermarsi, distribuire e poi cominciare a cadere all'inizio dell'estate.

## Commento del 27 maggio

**Tecnicamente è iniziata una correzione - il rialzo di corto termine non è finito**

Ieri l'S&P500 (-0.02% a 2090.10 punti) si è fermato. L'indice ha ancora una volta toccato i 2094 punti di massimo e non è riuscito a fare ulteriori progressi. È ricaduto ed ha chiuso in pari - è evidente che ora deve consolidare prima di poter salire più in alto. Ora bisogna lasciare al mercato alcune sedute in maniera che possa mostrarci e chiarire le sue intenzioni. **Potrebbe lentamente**

**salire sui 2100-2120 punti prima di dover sostanzialmente correggere e tornare ad oscillare intorno alla MM a 50 giorni (2065 punti), oppure potrebbe ridiscendere solo fino ai 2075-2082 punti per poi tentare un attacco al massimo storico a 2134 punti.** In fondo i dettagli non sono importanti - vedete che le differenze sono di una qualche decina di punti in una o nell'altra direzione. Rilevante è sapere che il rialzo di corto termine non è finito e che non bisogna preoccuparsi se ora ci saranno alcune sedute senza direzione e forse negative.

In Europa la situazione è leggermente diversa a causa dell'instabilità e volatilità del settore bancario. Ieri l'indice SX7E (-0.46% a 108.00 punti) non è riuscito a superare il bordo superiore del triangolo simmetrico e ha avuto una seduta negativa. È troppo presto per dire se l'indice è stato respinto verso il basso e deve tornare sul bordo inferiore del triangolo (ca. 98 punti) o se sta solo consolidando e si prepara ad accelerare al rialzo. Sappiamo solo che l'indice reagisce e "vede" questa costellazione tecnica.

Per il resto ieri in Europa la seduta è stata tranquilla. Sullo slancio gli indici hanno ancora guadagnato qualche punto (Eurostoxx50 +0.31% a 3071 punti) ma durante la giornata si sono mossi poco. Il primo impulso di rialzo partito martedì ha esaurito la sua spinta. Ora ci sono i primi ostacoli tecnici come il bordo superiore delle Bollinger Bands e gli investitori tirano il fiato prima di prendere ulteriori iniziative. Anche in Europa il rialzo non è finito. Gli indicatori MACD hanno appena dato un segnale d'acquisto, gli indici non sono ipercomperati, gli obiettivi non sono ancora stati raggiunti e non ci sono importanti divergenze.

Notiamo con interesse che anche il calo di metalli preziosi (oro a 1221 USD/oncia dopo un minimo da momentaneo esaurimento a 1211 USD) e cambio EUR/USD (tornato a 1.1190) è per ora finito. Non sappiamo se la discesa è completa ma siamo sicuri che il fondo è vicino. Specialmente l'oro non può scendere sotto i 1200 USD/oncia.

La seduta a New York è stata noiosa e senza spunti. L'unico aspetto interessante è stato il rispetto delle previsioni tecniche (massimo a 2094 punti - chiusura senza sostanziali variazioni) che ci ha permesso di guadagnare qualche soldo con il trading giornaliero. L'S&P500 ha aperto a 2092 punti, è salito a 2094 punti di massimo ed è caduto a 2087 punti di minimo. Fissato il range giornaliero l'indice è poi oscillato in questi 7 punti ed ha chiuso invariato a 2090 punti. La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3305 su 3338, NH/NL a 531 (pochi... strano) su 244 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX è scesa a 13.43 punti (-0.47). La CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.55 (!!!) - il short covering è quasi finito.

Stamattina le borse non fanno più progressi ma non mollano - il future sull'S&P500 è a 2090 punti (+1 punto) - l'indice vale 2093 punti. Probabilmente la settimana finirà con un'intonazione positiva. Dopo il rally settimanale e prima del G7 nessuno oserà vendere. Al massimo ci saranno delle sporadiche prese di beneficio.

Le borse asiatiche sono in positivo - il Nikkei guadagna il +0.37%. L'Eurostoxx50 vale 3070 punti - le borse europee apriranno senza sostanziali variazioni - oggi ci aspettiamo una seduta tranquilla.

Per logica l'Eurostoxx50 dovrebbe guadagnare ancora una manciata di punti.

Lunedì la borsa di New York (Memorial Day) e di Londra (Spring Bank Holiday) sono chiuse.

## Commento del 26 maggio

**Indici sono sul limite superiore delle Bollinger Bands - ora ci sarà una correzione intermedia**

Ieri il rialzo delle borse, partito improvvisamente martedì, è proseguito. Ancora una volta gli indici hanno chiuso vicino ai massimi giornalieri e con guadagni consistenti anche se non così ampi come nel giorno precedente. Numerosi segnali mostrano la determinazione e la dominanza dei compratori - dai gap in apertura che non vengono chiusi alle lunghe candele bianche sui grafici. Gli indici

azionari si avvicinano ai primi seri ostacoli. Eurostoxx50 e DAX sono vicini al bordo superiore delle Bollinger Bands - l'S&P500 l'ha già superato ed è stato costretto a ritracciare. Il comportamento degli indici ora ci mostrerà l'intensità del trend - se gli indici non forano e correggono il trend è debole - se invece il rialzo prosegue e trascina le BB verso l'alto significa che il trend è forte e molto probabilmente i nostri obiettivi devono essere corretti al rialzo.

L'indicatore MACD giornaliero ha in genere appena dato un segnale d'acquisto - la RSI è lontana da quei fatidici 70 punti che segnalano l'ipercomperato - teoricamente il movimento di rialzo ha spazio per continuare.

L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3061 punti (+1.71%) e ha toccato un massimo a 3069 punti. Il nostro primo obiettivo a 3100 punti si avvicina velocemente. Il limite superiore delle BB si trova a 3076 punti.

Osserviamo da vicino lo sviluppo dell'indice delle banche SX7E (+3.57% a 108.50 punti) che anche ieri ha trascinato il plotone. L'indice settoriale è arrivato sul limite superiore del triangolo simmetrico. Oggi deve ricadere o accelerare al rialzo. Se ricade e l'indice resta nel triangolo anche il rialzo dell'Eurostoxx50 deve per lo meno fare una pausa. Se invece il movimento continua (possibile e probabile dopo un rally di circa il +7.5% in due giorni) avremo una rottura al rialzo di cui non siamo ancora in grado di valutare le conseguenze. Sappiamo solo che tutti questi sono segnali positivi e suggeriscono una continuazione del movimento visto che fino a metà giugno non ci aspettavamo un massimo definitivo.

Il cambio EUR/USD risale a 1.1185 - non sappiamo ancora se questa modesta reazione dal minimo intermedio a 1.1130 avrà delle conseguenze negative sulle borse.

L'S&P500 (+0.70% a 2090.54 punti) ha superato di slancio la resistenza intermedia a 2084 punti partendo con un gap up in apertura a 2082 punti. L'indice ha toccato un massimo a 2094.73 punti ed ha superato il limite superiore delle BB a 2089 punti. Tre tentativi di superare i 2094 punti sono però stati respinti con decisione e l'impressione è che da questo livello è ora partita una prima correzione intermedia. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4635 su 2078, NH/NL a 820 su 196 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 13.90 punti (-0.52). La CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.62.

Anche l'S&P500 ha avvicinato di molto l'obiettivo a 2100-2120 punti - a questo punto ci vuole cautela.

In due giorni il rally è stato troppo veloce ed il movimento è troppo esteso. Adesso ci sarà una pausa che potrebbe essere un semplice consolidamento o una correzione intermedia. Chi nei giorni scorsi ha preso posizioni long speculative può prendere i benefici specialmente se stamattina in Europa c'è ancora una spinta di rialzo. Probabilmente ci saranno nei prossimi giorni altre occasioni per entrare long a livelli più interessanti. Come riferimento per un massimo intermedio prendiamo i 2094 punti di S&P500.

Stamattina le borse asiatiche sono poco mosse. Il Nikkei guadagna il +0.06%. Il future sull'S&P500 è invariato a 2087 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2054 punti - le borse europee apriranno in leggero calo. Vedremo se stamattina i compratori riappariranno o se sciopereranno come i lavoratori francesi.

In questi giorni non parliamo dell'agenda economica per il semplice fatto che i dati vengono ignorati dalle borse che si muovono in solitaria e su base tecnica. C'è poca correlazione tra dati congiunturali in deterioramento e indici azionari che salgono solo grazie ad una pericolosa ed insostenibile espansione dei P/E.

## Commento del 25 maggio

**Accelerazione al rialzo - movimento più veloce ed intenso del previsto**

Finalmente, dopo numerose sedute a formare base, ieri le borse europee e quella americana si sono involate. Gli indici hanno chiuso sui massimi giornalieri, con forti guadagni e con volumi di titoli trattati in aumento. Le lunghe candele bianche sui grafici non lasciano spazio a dubbi - l'atteso rialzo di corto termine é iniziato. L'indicatore MACD giornaliero ha dato (o si appresta a fornire) un segnale d'acquisto. Interessante é la mancanza di ragioni ufficiali per il rally - le borse sono semplicemente partite senza ragioni particolari se non quelle tecniche.

L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3010 punti (+2.63%), l'S&P500 ha terminato la giornata a 2076.06 punti (+1.37%). L'unico problema che abbiamo (parliamo in senso relativo poiché il movimento segue in linea di massima le previsioni) é che le borse si stanno muovendo troppo intensamente e velocemente rispetto a quanto ci aspettavamo. Secondo noi l'Eurostoxx50 doveva raggiungere i 3100 punti e l'S&P500 i 2100-2120 punti per metà giugno. Al ritmo attuale gli obiettivi verranno invece toccati alla fine di questa settimana. Evidentemente c'è qualcosa che non funziona - o le borse saliranno più in alto o deve succedere qualcosa d'altro tra la fine di maggio e la metà di giugno. Favoriamo la seconda possibilità anche se finora non abbiamo ancora un'idea precisa di cosa potrebbe accadere.

Il rialzo delle borse é accompagnato dalla salita del prezzo del petrolio (attesa), da una diminuzione dei prezzi dei metalli preziosi (prevista ma superiore alle stime) e da un calo del cambio EUR/USD (1.1150 - pensavamo che la correzione dovesse finire a 1.12). Sembra che queste correlazioni funzioneranno per alcune settimane. Un massimo delle borse dovrebbe corrispondere ad un minimo sul cambio e sul prezzo dell'oro (nuovo obiettivo a 1200 USD).

Per quel che riguarda le borse europee non abbiamo nulla da aggiungere ai commenti serali. L'indice delle banche SX7E (+3.34% a 104.76 punti) ha come previsto trascinato il rally in Europa. Ieri abbiamo pubblicato un [video di analisi sull'Eurostoxx50](#) e sull'indice delle banche SX7E dove mostriamo il famoso triangolo simmetrico. Sulla base di questa formazione grafica il rialzo dell'SX7E dovrebbe fermarsi sui 108-110 punti. Teniamo d'occhio questo indice per prevedere le oscillazioni a corto termine dell'Eurostoxx50.

L'S&P500 (+1.37% a 2076.06) ha guadagnato 28 punti ed ha chiuso sul massimo giornaliero. Il Nasdaq100 (+2.05% a 4444 punti) sta trascinando il movimento come avevamo facilmente intuito osservando la forza relativa.

L'S&P500 ha aperto in gap up sul minimo giornaliero a 2057 punti. Il gap non é stato chiuso e l'indice ha continuato a salire fino alle 16.40 quando ha toccato i 2074 punti. Qui la seduta era praticamente già finita. Per ore l'indice é poi oscillato tra i 2072 ed i 2076 punti, si é impennato brevemente fino ai 2079 punti ed ha chiuso a 2076 punti. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 5227 su 1477, NH/NL a 637 (pochi ma OK considerando che negli ultimi 30 giorni l'S&P500 era salito a 2100 punti) su 254 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX é scesa a 14.42 punti (-1.40) mentre la CBOE Equity put/call ratio é stata di 0.60 (!!!). Sullo slancio l'S&P500 deve salire ora a 2084 punti - qui ci sarà una prima reazione negativa che ci darà le informazioni necessarie per prevedere cosa succederà in seguito.

Stamattina anche le borse asiatiche si sono lasciate coinvolgere dalla strana euforia di Europa ed America. Il Nikkei guadagna il +1.57% e anche le borse cinesi guadagnano terreno. Il future sull'S&P500 sale a 2082 punti (+7 punti). L'Eurostoxx50 vale 3039 punti - le borse europee apriranno con plusvalenze intorno al +1% e sembrano inarrestabili. Lo short covering sembra risucchiarle verso l'alto. Chi era short deve correre ai ripari e comperare. Ci sembra difficile che l'S&P500 salga ignorando i 2084 punti di resistenza intermedia e quindi crediamo che dopo la buona apertura le borse europee si fermeranno.

# Commento del 24 maggio

## **Rame verso i minimi, petrolio vicino ai massimi annuali - chi ha ragione ?**

La seduta di ieri in Europa ed America non ci ha detto nulla di nuovo. Ha solo confermato che il debole rialzo previsto per le prossime settimane non sarà costante e dinamico ma anemico e costellato da numerose pause e ritracciamenti.

L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2933 punti (-0.99%) dopo essere salito la mattina fino a 2965 punti. Si è insaccato sul finale solo a causa di una caduta dell'S&P500 di una manciata di punti. Sulla giornata hanno pesato negativamente due fattori specifici. Bayer (-5.71%) ha concretizzato la sua offerta d'acquisto per l'americana Monsanto per la stratosferica cifra di 62 Mia di USD. Questo ha obbligato gli investitori a riflettere sulle valutazioni del settore e su questa strategia - la crescita organica è cara e troppo difficile in un mercato che ristagna - costa meno comperare i concorrenti anche se i prezzi da pagare sono eccessivi. In Italia è stata la giornata dello stacco dei dividendi - per questo effetto il FTSE MIB (-2.74% a 17325 punti) ha perso circa 400 punti o il -2.2%. In assoluto l'indice ha perso 487 punti - solo 87 sono però da imputare alla seduta negativa e quindi relativamente parlando la borsa italiana si è comportata bene e ha mostrato forza relativa. Il nuovo minimo mensile è insignificante e non corrisponde ad una rottura ed accelerazione al ribasso. Peccato che questi effetti rovinino grafico e indicatori invalidando i segnali tecnici.

Chiaramente la seduta di ieri non ci è piaciuta poiché non rientra nel trend rialzista di corto termine - non abbiamo però rilevato nulla che possa mettere in forse la nostra previsione. Fino a quando l'Eurostoxx50 resta comodamente sopra i 2900 punti ogni discussione è superflua ed affrettata. Anche in America non è successo niente di importante. L'S&P500 (-0.21% a 2048.04 punti) ha perso 4 punti al termine di una seduta trascorsa ad oscillare in soli 8 punti. L'indice ha aperto invariato, è salito a 2055 punti ed è caduto a 2049 punti per la chiusura in Europa. È oscillato in laterale, è risalito a 2054 punti alle 20.30 ma è caduto a 2047 punti di minimo in chiusura. La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3232 su 3564, NH/NL a 350 su 328 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX è salita a 15.82 punti (+0.62).

Al momento al mercato mancano stimoli ed idee. È probabile che l'S&P500 non si muova ancora per qualche giorno e torni a testare i 2040 punti. Questa volta però non scenderà più in basso - se come pensiamo trova solida base dovrebbe poi trovare la forza per salire.

Dalle materie prime, che generalmente rispecchiamo lo sviluppo economico, arrivano segnali contrastanti. Il prezzo del petrolio (WTI 48.11 USD/barile) è vicino al massimo annuale, il rame (2.05 USD/lb) si sta riavvicinando al minimo. Entrambi lanciano lo stesso segnale - sono solo in due fasi diverse. La tendenza di fondo dei prezzi delle materie prime è al ribasso. Il petrolio ha subito a gennaio e febbraio un eccesso di ribasso in quello che sembra essere stato un attacco speculativo. Un prezzo d'equilibrio sembra situarsi sui 40 USD/barile. Il trend a corto termine (rimbalzo da ipervenduto) è però rialzista e teoricamente c'è spazio verso l'alto fino ai 58-60 USD. Ci aspettiamo che nelle prossime settimane il prezzo del petrolio resti stabile o sia leggermente al rialzo a sostegno della nostra previsione di un debole rialzo dell'S&P500. Squillerebbe un segnale d'allarme se, contro le nostre attese, il prezzo cadesse sotto i 43 USD/barile.

Stamattina quando abbiamo cominciato a scrivere i commenti, il future sull'S&P500 era in pari. Ora è in calo di 3 punti a 2042 punti - significa che in Europa saranno le vendite a dominare in apertura. L'Eurostoxx50 vale ora 2926 punti.

Le borse asiatiche sono deboli - il Nikkei perde il -0.94%.

Ieri abbiamo aperto una posizione speculativa long sul FTSE MIB a 17400 punti. È probabile che nei prossimi giorni faremo altre operazioni simili - attendiamo una discesa dell'S&P500 a 2040 punti prima di comperare. Vi ricordiamo però che la tendenza di lungo termine è ribassista. A medio termine siamo short Eurostoxx50 a 3000 punti. Qualsiasi operazione long è da considerarsi ora

come speculativa e contro il trend dominante.

## Commento del 23 maggio

### **Testa e spalle ribassista sull'S&P500 - secondo noi un'ipotesi senza fondamento**

Domenica sera abbiamo scorso i siti dei nostri colleghi - è sempre interessante e istruttivo confrontarsi con opinioni diverse e talvolta vengono presi in considerazione degli aspetti che noi non avevamo considerato. La tesi più diffusa tra i ribassisti è quella chiaramente visibile sul grafico dell'S&P500 della testa e spalle ribassista - si è formata tra fine marzo e adesso e ha una linea di collo (neckline) che scorre a 2020 punti circa. Secondo noi le probabilità di una rottura al ribasso sono scarse - non tanto per l'aspetto del grafico quanto piuttosto per la posizione degli indicatori di partecipazione e di sentiment. A livello di partecipazione non vediamo pressione di vendita - non ci sono significative differenze nei volumi tra gli up ed i down days. Il momentum è in calo. Fino a quando il prezzo del petrolio resta stabile o al rialzo, il comparto energia è in grado da solo di sostenere il mercato - da giorni sta inoltre riapparendo la forza relativa della tecnologia. I piccoli investitori sono ancora sul cortissimo termine estremamente pessimisti come mostrano i dati sulle opzioni - in una situazione del genere un'accelerazione al ribasso è improbabile anche perché gli investitori istituzionali sembrano ora passivi e neutri. **Non vediamo ragioni tecniche per una rottura al ribasso e quindi la logica conclusione è che l'S&P500 e le borse europee in generale devono tentare di risalire sul bordo superiore delle Bollinger Bands in una normale oscillazione all'interno di un mercato senza una forte tendenza.**

Stamattina i prezzi delle materie prime sono in calo - il petrolio perde l'1%, metalli preziosi e rame (-0.5%) sono deboli. Questo non influenza il future sull'S&P500 che è invariato a 2050 punti. Le borse asiatiche sono miste e poco mosse - il Nikkei perde il -0.49%. Poco considerando lo smacco subito durante il G7 dove il Giappone ha cercato invano l'appoggio di altre nazioni per lanciare un piano di stimolo congiunturale basato sull'espansione della spesa pubblica. L'Eurostoxx50 vale ora 2957 punti - le borse europee apriranno in leggero calo. Vi ricordiamo che oggi è la giornata dello stacco dei dividendi in Italia - il FTSE MIB perderà circa 400 punti. Questa potrebbe essere un'occasione d'acquisto nell'ottica di un rialzo di corto termine. Spesso il mercato recupera velocemente questi cali dovuti non ad una perdita di valore dell'azione ma solo al versamento di un dividendo agli azionisti. **Consigliamo di comperare FTSE MIB a 17400 punti.**

## Commento del 21-22 maggio

### **Mercati sul corto termine al rialzo - trend debole e con modesto potenziale - S&P500 torna a 2100-2120 punti, poi precipita**

Settimana scorsa è ufficialmente terminata la correzione di aprile-maggio. I maggiori indici azionari europei hanno toccato il minimo già il 6 maggio ma giovedì 19 maggio hanno ancora avuto la peggiore chiusura mensile - tra il 6 ed il 19 hanno fatto base creando le premesse per il successivo movimento di rialzo. L'Eurostoxx50 il 6 maggio ha brevemente bucato il supporto a 2900 punti e ha raggiunto i 2893 punti di minimo. Il 19 maggio ha chiuso a 2917 punti - nelle precedenti sedute si è limitato ad oscillare in pochi punti e dal minimo è risalito meno dell'1%. L'S&P500 ha avuto un andamento diverso dovuto all'importanza del supporto a 2040 punti e alla necessità di eliminare gli speculatori long su questo livello primo di potersi muovere in maniera sostenibile al rialzo. Il test del supporto è durato due giorni invece che uno come pensavamo noi. Si è risolto con un minimo a 2026 punti giovedì 19 maggio. Venerdì l'indice ha guadagnato terreno (+0.60% a 2052.32 punti). La

seduta non ha nulla di spettacolare - non c'è stato un balzo di alcuni punti in percentuale con un forte aumento dei volumi e chiusura sopra una resistenza. La consistente candela bianca sul grafico accompagnata da indicatori di corto termine che stanno nuovamente girando in positivo ci dicono però che **ora bisogna essere prudentemente long**. Possiamo anche confermare quanto già anticipato nelle precedenti analisi per quel che riguarda l'intensità del trend. La forza d'acquisto è modesta e non avremo un movimento intenso e costante. Sarà piuttosto un salire tentennante con numerosi ritracciamenti. **Ciclicamente ci aspettiamo un massimo intorno a metà giugno sui 2100-2120 punti - in tre fino a quattro settimane l'S&P500 dovrebbe quindi guadagnare un 3%**. Poi teoricamente dovrebbe riprendere il sopravvento il ribasso di lungo termine. Le borse dovrebbero precipitare - questo però è ancora uno scenario di massima - avremo tempo nelle prossime settimane di precisarlo e confermarlo. È importante ricordare che ora qualsiasi posizione long è speculativa e presa contro il trend dominante. Gli investitori non devono comperare ma piuttosto mantenere un atteggiamento prudente.

In Europa i problemi del debito sovrano e dei debiti in sofferenza nei bilanci delle banche determinano ancora i movimenti degli indici. L'indice delle banche europee [SX7E \(+1.47% a 102.02 punti / performance settimanale del +2.75%\)](#) con le sue oscillazioni provoca uno scostamento più o meno intenso dell'Eurostoxx50 rispetto all'S&P500. La correlazione tra America ed Europa rimane alta - le banche però causano a corto termine una sovraperformance o sottoperformance dell'Europa rispetto a Wall Street. Lo stesso vale per le borse mediterranee rispetto all'Eurostoxx50. Il FTSE MIB (+1.52% a 17812 punti) ha proseguito la correzione fino a mercoledì 18 e solo in questa occasione ha toccato il minimo a 17370 punti. Per inciso lunedì 23 il FTSE MIB perderà circa 400 punti o circa il 2.2% solo a causa dello stacco dei dividendi di molti titoli.

I balzi a corto termine delle azioni delle banche non possono essere previsti con l'analisi tecnica. Dipendono da singole notizie e dalle decisioni delle autorità e delle Banche Centrali. Tra le trattative sul debito della Grecia, il mancato rispetto del Patto di Stabilità da parte di numerosi Paesi, le manovre di Mario Draghi, le crisi delle banche vicentine, il fondo Atlante e così via ci sono troppi fattori che scuotono il settore bancario che non possono essere previsti tecnicamente. Il grafico mostra la formazione di un triangolo simmetrico. Il movimento di rialzo iniziato settimana scorsa dovrebbe far risalire l'SX7E fino ai 108-110 punti. L'indice sembra avere un potenziale di rialzo di un +6% / +8%. **Facendo le debite proporzioni e osservando il grafico dell'Eurostoxx50 stimiamo che l'indice europeo debba risalire nelle prossime settimane sui 3100 punti**. Se lunedì le borse non partono subito al rialzo ma hanno ancora un ritracciamento si potrebbe provare ad aprire posizioni speculative long. Venerdì alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 2960 punti.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.19% a 2962 punti
DAX	-0.37% a 9916 punti
SMI	+0.90% a 7997 punti
FTSE MIB	+0.47% a 17812 punti
S&P500	+0.28% a 2052.32 punti
Nasdaq100	+0.84% a 4362 punti

Venerdì le borse europee hanno chiuso sui massimi giornalieri e con un sostanziale guadagno (Eurostoxx50 +1.47% a 2962 punti). Questa seduta positiva ha compensato ed eliminato la cattiva impressione fornita dalla seduta di giovedì e riportato le performances settimanali praticamente in pari. Non abbiamo nulla da aggiungere ai commenti serali di venerdì.

La seduta a New York ha confermato l'impressione avuta giovedì che la correzione fosse terminata sul minimo a 2026 punti. Ci voleva una seduta positiva e una candela con massimi e minimi ascendenti per provocare formalmente l'inversione di tendenza e l'S&P500 ha assolto il compito (+0.60% a 2052.32 punti). La tecnologia (Nasdaq100 +1.10% a 4362 punti) ha dato un segnale più

forte.

L'S&P500 ha aperto in gap up a 2045 punti e con il primo impulso rialzista è salito a 2057 punti per le 16.15. La seduta era praticamente già decisa a questo punto. In seguito l'S&P500 è solo oscillato in una decina di punti. È salito a metà giornata a 2058 punti di massimo, è ridisceso a 2048 punti e ha recuperato in chiusura fino ai 2052 punti.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5315 su 1405, NH/NL a 279 su 359 (crollati!) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 15.20 punti (-1.13!) e la CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.78 (MM a 10 giorni a 0.80). Il rialzo di corto termine sarà provocato dai piccoli speculatori retail, ora ancora short, che si ritireranno e saranno obbligati a comperare.

La tendenza a medio termine è neutra con il 48.6% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 62.45. L'analisi dei COT mostra che i Commercial hanno comperato e sono ora flat - per loro l'S&P500 a 2052 punti è valutato correttamente.

Il [meeting del G7 a Sendai](#) (Giappone) non è sfociato in nulla di concreto. I Paesi che speravano in un piano di aumento della spesa pubblica per rilanciare la crescita economica sono rimasti delusi. Si è parlato molto di rischi e ci sono state parecchie dichiarazioni di intenti. L'incontro è però stato un fallimento - vedremo come lunedì le borse accoglieranno questo segnale di impotenza lanciato dai ministri delle finanze delle maggiori potenze economiche mondiali.

## Commento del 20 maggio

**S&P500 a 2040 punti - supporto labile - la correzione formalmente non è ancora finita - restiamo positivi**

Ieri le borse europee hanno avuto una seduta negativa e hanno chiuso sul minimo giornaliero con sostanziali perdite. Avevamo previsto che ci sarebbe stata una serie di sedute altalenanti con l'Eurostoxx50 (-1.26% a 2919 punti) ad oscillare tra i 2900 ed i 3000 punti. Questa indecisione è però noiosa ed estenuante. DAX (-1.48% a 9795 punti) e Eurostoxx50 hanno realizzato ieri la peggiore chiusura del mese - sono però rimasti ampiamente sopra i minimi mensili e quindi non c'è stata nessuna rottura al ribasso. Formalmente continua la formazione di una base che dovrebbe in seguito permettere agli indici azionari europei di muoversi lentamente al rialzo. Ieri abbiamo anche notato forza relativa nel tartassato settore bancario (SX7E +0.14%). Il calo del prezzo del petrolio, la debolezza di alcuni titoli importanti (Bayer -8.20%) e non da ultimo una caduta nelle prime ore di contrattazioni della borsa americana hanno provocato questa seduta negativa. **Tecnicamente non è cambiato nulla. Gli indicatori stanno facendo base e la probabilità che gli indici tornino nelle prossime settimane sui bordi superiori delle Bollinger Bands è decisamente superiore a quella di un ribasso.** Il destino delle borse europee dipende però da Wall Street. Dall'America arrivano segnali contrastanti - vediamo come è andata.

Mercoledì l'S&P500 ha testato i 2040 punti ed ha toccato un minimo a 2034 punti. Pensavamo che con questa caduta ed il recupero in chiusura a 2047 punti la correzione fosse conclusa. Invece ieri si è aggiunto un nuovo capitolo a questa fase negativa. L'S&P500 è caduto fino ad un nuovo minimo a 2025.91 punti ed ha chiuso a 2040.04 punti (-0.37%). Sul grafico appare un'altra candela con minimo a massimo discendenti - formalmente la correzione prosegue e il supporto a 2040 punti barcolla. D'altra parte ancora una volta l'S&P500 ha recuperato 14 punti dal minimo e ha chiuso salvando formalmente il supporto. La pressione di vendita resta modesta (NL a 1160, volume relativo a 1.0) ed il calo non ha leadership. Restiamo dell'idea che l'S&P500 debba risalire dai valori attuali verso i 2100 punti a causa di un eccesso di speculazione al ribasso che deve essere compensato. La realtà però è che finora l'indice scivola lentamente verso il basso e le reazioni si limitano ad un tentare di limitare i danni.

Ieri abbiamo provato un long a 2040 punti e siamo subito stati stoppati a 2032 punti. Il tentativo

seguiva le regole tecniche ma non é riuscito. Questo a dimostrazione che é difficile indovinare un minimo. Siamo tornati long nel corso della serata ma non abbiamo potuto farlo per il portafoglio che segue regole diverse. Siamo convinti che a corto termine le borse risaliranno e bisogna essere long - per comperare usate come punto di riferimento i 2040 punti di S&P500 ed i 2900 punti di Eurostoxx50 - non possiamo però essere più precisi dando solo istruzioni la mattina prima dell'apertura delle borse europee.

L'S&P500 ha aperto a 2040 punti ed é subito salito sul massimo a 2043 punti. Per le chiusura in Europa é caduto sul minimo a 2025.91 punti. Tra le 17 e le 18 l'S&P500 é oscillato poco sopra il minimo ed infine si é deciso ed ha ricominciato a salire ad ondate fino alla chiusura a 2040 punti. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 1899 su 4829, NH/NL a 145 su 1160 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é salita a 16.33 punti (+0.38) - la CBOE Equity put/call ratio é a 0.80. Probabilmente l'S&P500 ballerà sui 2040 punti fino a quando gli speculatori si saranno stufati e avranno chiuso le loro posizioni. A quel punto una seduta decisamente positiva chiuderà definitivamente la fase di correzione. Se succede oggi o solo settimana prossima non lo sappiamo. Nuovi minimi marginali sotto i 2026 punti sono possibili - il limite inferiore delle BB é a 2033 punti.

Stamattina le borse asiatiche rialzano la testa. Il Nikkei guadagna il +0.54% e le borse cinesi si muovono alla stessa maniera. Il future sull'S&P500 é a 2044 punti (+5 punti). In pratica l'S&P500 vale 2048 punti (+8 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2948 punti. Riapre oggi sulla chiusura di mercoledì. Impossibile dire adesso se l'Eurostoxx50 continua a salire o se ricade ancora una volta. A livello di divise, tassi d'interesse e prezzi delle materie prime i mercati sono tranquilli e stabili. Di conseguenza non pensiamo che dopo la buona apertura cambierà molto. Prevediamo una seduta moderatamente positiva.

## Commento del 19 maggio

**L'S&P500 cade a 2034.49 di minimo e chiude in pari - i long speculativi a 2040 sono stati eliminati - adesso può salire**

Ieri le borse europee hanno aperto deboli e sono subito scese sul minimo giornaliero. Molti pensavano, dopo la caduta di martedì dell'S&P500 fino ai 2040 punti, che gli indici si sarebbero affossati andando a testare i minimi di maggio. Invece le borse europee hanno recuperato, sono tornate in pari nella pausa di mezzogiorno e hanno poi continuato la salita nel pomeriggio dopo una buona apertura a New York. Hanno chiuso ieri sera con moderati guadagni e sul massimo giornaliero. Il messaggio é chiaro - non c'è pressione di vendita e adesso non si scende più in basso - i minimi di maggio sono definitivi e questo vale per lo meno per i maggiori indici. Il FTSE MIB ha ancora toccato un nuovo minimo a 17370 punti ma in seguito ha recuperato bene ed in maniera convincente ed ha chiuso a 17713 punti (+1.23%). Ha confermato che tra i 17300 ed i 17500 punti si sta formando base e i 17500 punti sono un buon livello per comperare - la peggior chiusura mensile é stata a 17498 punti. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2956 punti (+0.62%) con un minimo giornaliero a 2916 punti - peccato perché sotto i 2900 punti eravamo pronti ad aprire una posizione speculativa long. L'Eurostoxx50 rimane confinato tra i 2900 ed i 3000 punti. Nelle prossime due settimane é però più probabile che si muova in direzione dei 3100 punti piuttosto che cadere sostanzialmente sotto i 2900 punti. L'indice delle banche SX7E (+1.52% a 100.40 punti) mostra forza relativa - dovrebbe essere iniziata una modesta gamba di rialzo all'interno dell'ampio triangolo simmetrico che si sta formando da inizio anno - l'obiettivo sembra essere sui 108-110 punti.

Naturalmente tecnicamente più interessante é stata la seduta a New York. Si é subito verificato il test del supporto a 2040 punti. Avevamo previsto una marginale rottura del supporto con l'obiettivo di eliminare gli speculatori long che avevano piazzato gli stop loss sui 2035-2038 punti. Abbiamo

spiegato nel dettaglio questa situazione nel commento tecnico sull'[S&P500](#) di ieri pomeriggio (14.00). In effetti dopo la pubblicazione del protocollo dell'ultima seduta della FED, che suggerisce un aumento dei tassi d'interesse in America a giugno, l'S&P500 è brevemente crollato su un minimo a 2034.49 punti. Nelle ultime due ore di contrattazioni ha però recuperato e chiuso invariato a 2047.63 punti (+0.02%). Il recupero di 13 punti dal minimo è costruttivo ma non ancora sufficiente per affermare con sicurezza che il calo è finito.

L'S&P500 ha aperto cadendo a 2040 punti. In seguito è risalito fino ai 2055 punti. È oscillato per ore poco sotto questo livello e poi è salito a 2060 punti poco prima delle 20.00. Dopo la pubblicazione del protocollo, che è stato preso come scusa per l'atteso tuffo sotto i 2040 punti, l'S&P500 è caduto velocemente fino al minimo a 2034.49 punti. In seguito ha recuperato ad ondate e ha chiuso a 2047 punti (+0.02%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2948 su 3787, NH/NL a 194 su 919 (contro i 805 del giorno prima - l'aumento è modesto) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 15.95 punti (+0.38) - CBOE Equity put/call ratio a 0.75 (scende..). Ora la correzione dovrebbe essere finita - il test del supporto a 2040 punti è completo. Adesso però devono apparire segnali di forza e non deve più verificarsi un ulteriore nuovo minimo sotto i 2034 punti. Traders possono andare long sui 2040 punti con stop loss sui 2032-2034 punti. Questa operazione può servire come punto di riferimento ad eventuali operazioni speculative long in Europa.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei è fermo (+0.01%) e Shanghai si trova al momento nella medesima situazione. Il future sull'S&P500 è a 2038 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2944 punti. Oggi assisteremo probabilmente ad una seduta di consolidamento - gli indici azionari dovrebbero chiudere stasera senza sostanziali variazioni.

## Commento del 18 maggio

**S&P500 a 2040.82 punti di minimo - dovrebbe essere abbastanza anche se un ulteriore minimo marginale è probabile**

Ieri l'S&P500 ha cancellato i guadagni di lunedì ed è ricaduto a 2047.21 punti (-0.94%). Non è un problema - questa ricaduta rientra nella logica e l'avevamo prevista. Ha toccato un minimo giornaliero a 2040.82 punti. I 2040 punti si sono confermati importante supporto sul quale riappaiono i compratori. **Ora ci domandiamo come l'S&P500 ripartirà al rialzo. È molto improbabile che il movimento sia dinamico vista la mancanza di trend. Tutti i traders hanno gli occhi puntati sui 2040 punti e poco sotto molti hanno piazzato gli stop loss per le loro posizioni long. È quindi probabile che ci sia ancora un breve tuffo su un nuovo minimo marginale prima che l'indice possa lentamente risalire.** Tecnicamente la situazione tecnica non è cambiata e non vediamo nulla di nuovo a livello di pressione di vendita che rimane modesta.

Ieri in Europa c'è stata un'altra seduta volatile condizionata dall'andamento di Wall Street. La borsa americana lunedì sera ha chiuso bene e ieri mattina le borse europee hanno aperto al rialzo. Nella prima mezz'ora di contrattazioni sembrava che volessero involarsi. Poi la legge di gravità ha funzionato ancora una volta e gli indici hanno cambiato direzione passando nella pausa di mezzogiorno in negativo. Sono caduti fin verso le 16.00 e hanno recuperato sul finale contenendo le perdite. Concretamente l'Eurostoxx50 è salito sul massimo a 2991 punti, è caduto sul minimo a 2922 punti ed ha chiuso a 2938 punti (-0.45%). L'indice è rimasto nel range 2900-3000 punti che ha contraddistinto finora il mese di maggio. Anche il DAX (-0.63% a 9890 punti) è ampiamente rimasto sopra il minimo di maggio. Solo il FTSE MIB (-1.34% a 17498 punti) ha toccato un nuovo minimo a 17373 punti mostrando in maniera esemplare che la correzione non è formalmente ancora terminata. Ieri però non sono state le banche (SX7E -0.08% a 98.90 punti) a indebolire il listino ma il settore auto.

Restiamo dell'opinione che Eurostoxx50 e DAX hanno visto i minimi mensile e nelle prossime sedute devono tendenzialmente muoversi al rialzo. Un'accelerazione al ribasso ci sembra molto improbabile - ricordiamo però che esiste ancora la possibilità di una discesa dell'S&P500 a 2010 punti. Il FTSE MIB potrebbe avere ancora una ricaduta ma sui 17300-17500 punti sembra formarsi base e supporto. Da qui anche la borsa italiana potrebbe e dovrebbe risalire.

L'S&P500 ha aperto salendo sul massimo giornaliero a 2066 punti. È ricaduto a 2056 punti e poi è oscillato per ore nel canale 2056-2063 punti. Ha metà seduta ha ricominciato a scendere ed ha accelerato al ribasso poco prima delle 20.00 toccando un primo minimo a 2042 punti. È rimbalzato di 8 punti e poi c'è stata un'altra spinta di ribasso che ha causato il minimo giornaliero a 2040.82 punti. Dopo questi due tentativi i ribassisti hanno rinunciato e si sono ritirati. Sul finale l'indice è risalito ed ha chiuso a 2047.21 punti (-0.94%). Sul Nasdaq100 (-1.32% a 4322 punti) l'effetto Apple è subito sparito. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1940 su 4821, NH/NL a 280 su 805 (relativamente pochi!) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 15.57 punti (+0.89) - la CBOE Equity put/call ratio era a 0.81 (MM a 10 giorni a 0.82). Il prezzo del petrolio al rialzo continua a sostenere il listino.

L'USD si rafforza (USD Index a 94.76, EUR/USD a 1.1285) mentre il prezzo dell'oro scivola verso il basso. L'USD non sembra voler iniziare una fase di svalutazione come aveva suggerito la rottura del supporto a 94 punti sull'USD Index. La relativa stabilità di USD e metalli preziosi suggerisce che il pericolo di crisi imminenti è basso.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei perde il -0.05% - più marcato è il calo a Shanghai (ca. -1.5%). Il future sull'S&P500 era invariato quando abbiamo iniziato a scrivere il commento - ora è a 2040 punti (-3 punti). Questo significa che all'inizio della seduta in Europa i venditori prenderanno l'iniziativa. L'Eurostoxx50 vale ora 2915 punti - aprirà in calo del -0.8%, sotto il minimo di ieri e sopra i 2900 punti. Le borse europee non dovrebbero scendere molto più in basso anche se per assistere ad un recupero dovremmo aspettare il tardo pomeriggio. Stamattina alle 11.00 sono attesi dati sull'inflazione in Europa. Stasera alle 20.00 verrà pubblicato il protocollo dell'ultima seduta della FED - se l'S&P500 a quel punto sarà in bilico sui 2040 punti il protocollo potrebbe fornire la spinta decisiva.

## Breve commento del 17 maggio

### S&P500 prova a ripartire dai 2040 punti

Pochi Paesi cattolici europei festeggiano ancora Pentecoste. Ieri solo le borse di Germania, Svizzera, Austria e alcuni Paesi scandinavi sono rimaste chiuse. Si è però notata l'assenza di molti investitori e la giornata è trascorsa tranquilla e senza scossoni. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2952 punti (-0.15%) e teoricamente si è mosso in soli 25 punti nel range di venerdì scorso. La seduta non ci ha detto nulla di nuovo. Ha solo mostrato che sui 2900 punti esiste un supporto che si sta consolidando - su questo supporto è finita la correzione di aprile-maggio. Anche il FTSE MIB italiano (+0.04% a 17737 punti) sta tentando di fare base - la correzione non è ancora formalmente conclusa a causa della debolezza relativa del settore bancario ma difficilmente in questa fase l'indice scenderà di molto sotto i 17500 punti.

La borsa americana è ripartita al rialzo. È bastata la notizia che Warren Buffett ha investito in azioni di Apple (+3.71%) per scatenare un'ondata di acquisti - l'S&P500 ha chiuso a 2066.66 punti (+0.98%). Vi avevamo avvisati che ci sarebbero state reazioni di questo tipo - in un mercato senza tendenza basta una notizia puntuale per provocare una fiammata in una o nell'altra direzione. **Non pensiamo che questo sia l'inizio di un rialzo - è possibile che nei prossimi giorni il supporto a 2040 punti venga nuovamente testato.** La reazione di ieri però non è casuale ma la dimostrazione

che su questo livello ci sono decisi acquirenti.

L'S&P500 ha aperto a 2047 punti e per le 18.00 è salito d'un fiato fino a 2065 punti. A metà giornata c'è stata una lunga pausa prima di un'impennata fino al massimo a 2072 punti. Dopo le 21.10 l'indice si è sgonfiato ed ha chiuso a 2066 punti. Tra le 18.00 e la chiusura non è successo nulla d'importante. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5007 su 1763, NH/NL a 330 su 531 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa a 14.68 punti (-0.36). Pensiamo che nelle prossime sedute l'S&P500 debba lentamente e tentennando salire verso i 2100 punti. Escludiamo una serie di sedute a +1% e favoriamo una lenta salita interrotta da numerosi ritracciamenti. Pensiamo che il supporto a 2040 punti verrà nuovamente testato.

Cambi e prezzi dei metalli preziosi sono stabili. Solo il prezzo del petrolio continua lentamente a salire - per ora questo costituisce un fattore positivo e di sostegno al mercato azionario. Presto o tardi, appena arriverà un dato che potrebbe suggerire l'insorgere di una spinta inflattiva, questo fattore diventerà negativo.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +1.13%, la Cina è in calo. Il future sull'S&P500 è in guadagno di 3 punti a 2063 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2968 punti - le borse europee aprono in positivo (+0.5%) grazie agli impulsi arrivati ieri sera da New York. Non crediamo che dopo la buona apertura andranno molto lontano. **Crediamo che nei prossimi giorni l'S&P500 debba tornare sui 2040-2050 punti e in questa occasione anche l'Eurostoxx50 dovrebbe riavvicinarsi ai 2900 punti - non sappiamo se questo succederà già oggi.** Questo ritracciamento potrebbe essere l'occasione per aprire posizioni speculative long e in ogni caso per chiudere le ultime posizioni short a corto termine (FTSE MIB). Oggi in America sono attesi dati sullo sviluppo dei prezzi ai consumi, sul mercato immobiliare e sulla produzione industriale. Sarà l'occasione per ridiscutere lo sviluppo della congiuntura americana e la possibilità di un prossimo aumento dei tassi d'interesse.

## Aggiornamento del 16 maggio

### Troppo pessimismo

Durante il fine settimana leggiamo analisi e commenti di differenti fonti - banche, gestori patrimoniali, analisti fondamentali e tecnici, blog. Raramente abbiamo riscontrato un tale pessimismo. Non abbiamo trovato nessuno che pronostica un rialzo dell'S&P500 americano. Se si considera un arco temporale di 10 anni la riflessione è corretta. L'US Treasury Bonds a 10 anni (USD) rende il 1.71% - il Bund decennale (EUR) rende il 0.121%. Considerando che le Banche Centrali hanno eliminato dal mercato il concetto di rischio ed il relativo spread, le borse sono valutate come i Bonds e sul lungo termine non hanno potenziale di rialzo. [Chi compra oggi indici azionari probabilmente nei prossimi 10 anni guadagnerà da un 0% ad un 2% all'anno.](#) Nessuno sa però cosa succederà in questo lasso di tempo. Visto che la maggioranza sembra ora posizionata short ed esiste un eccesso di liquidità rispetto ad un offerta di titoli per il pubblico in diminuzione, non si può escludere che ci sia ancora un lungo periodo di distribuzione o addirittura una modesta gamba di rialzo prima di una qualsiasi fase di ribasso. Gli indicatori di sentiment (VIX) segnalano moderato ottimismo. Nella correzione di maggio troppi piccoli speculatori hanno comperato put prevedendo un'accelerazione al ribasso. A corto termine non è chiaro chi dovrebbe vendere - dovrà invece comperare chi oggi è speculativamente short. Specialmente i piccoli investitori retail hanno poche riserve e poca pazienza. Nell'immediato vediamo poco potenziale di ribasso e poca pressione di vendita - c'è invece il rischio latente di un mini rally da short covering.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei guadagna il +0.33%. Il prezzo del petrolio aumenta del +1.2% e il future sull'S&P500 reagisce di conseguenza - è a 2045 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2946 punti - ha chiuso venerdì a 2956 punti mentre alle 22.00 valeva

2931 punti. Le borse europee apriranno in moderato calo. L'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse. Prevediamo in Europa una seduta tranquilla ed una chiusura sui livelli d'apertura.

Oggi, lunedì di Pentecoste, in Svizzera, Germania e Austria é giornata di festa. Eurex e NYSE operano normalmente - solo i derivati in CHF non trattano. Sull'Eurostoxx50 si tratta unicamente il future.

## Commento del 14-15 maggio

### **Borse europee ed americana sui minimi mensili - dovrebbero risalire e distribuire ancora per alcune settimane**

La giornata di venerdì ha mostrato ancora una volta in maniera esemplare la mancanza di direzione dei mercati e la perplessità ed indecisione degli investitori. Le borse europee hanno aperto deboli e nei primi minuti di contrattazioni sono cadute sui minimi settimanali. L'Eurostoxx50 ha riavvicinato i 2900 punti con un minimo a 2904 punti. Il DAX é sceso a 9768 punti e noi abbiamo avuto la fortuna di poter chiudere la posizione short in portafoglio a 9785 punti. Dopo la svendita iniziale le borse europee sono risalite e fino alle 16.00 hanno conosciuto solo una direzione. Dai minimi gli indici hanno recuperato circa il 2%. Sul finale ci sono state delle vendite causate da una calo della borsa di New York. Gli indici hanno chiuso vicini ai massimi giornalieri con moderati guadagni - questo provoca la combinazione di consistenti candele bianche con minimi discendenti - un segnale contrastante ma corrispondente all'attuale situazione di incertezza. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2956 punti (+0.72%) - le altre borse europee si sono mosse in maniera simile. L'indice delle banche SX7E é caduto fino ai 97.21 punti di minimo e poi ha recuperato e chiuso a 99.29 punti (+0.70%) - potrebbe in questa maniera aver completato un'altra onda all'interno del triangolo simmetrico - avevamo previsto un minimo sui 96 punti ma i 97.21 punti potrebbero bastare considerando lo sviluppo irregolare e scostante di questo indice.

Il calo di venerdì dovrebbe aver fissato i minimi mensili - l'Eurostoxx50 mostra un doppio minimo sui 2900 punti (2893 il 6.5. e 2904 il 13.5.) e malgrado il diffuso pessimismo non crediamo che debba scendere ora più in basso ed escludiamo che l'inizio di un ribasso sia imminente. Manca pressione di vendita e non vediamo abbastanza debolezza strutturale. Non escludiamo ricadute considerando il comportamento dell'S&P500 americano - l'Eurostoxx50 alle 22.00 valeva 2931 punti.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.67% a 2956 punti
DAX	+0.84% a 9952 punti
SMI	+2.46% a 7925 punti
FTSE MIB	-0.64% a 17729 punti
S&P500	-0.51% a 2046.61 punti
Nasdaq100	-0.08% a 4326 punti

Le borse europee hanno avuto una performance settimanale positiva grazie al rimbalzo di venerdì. Per la borsa americana é stato esattamente l'opposto. La performance settimanale é stata negativa a causa dell'inatteso calo di venerdì. Inatteso considerando le premesse per la giornata ma non la situazione tecnica. Avevamo previsto un ritorno dell'S&P500 sui 2040-2050 punti e venerdì l'indice ha chiuso a 2046.61 punti (-0.85%) con un minimo giornaliero a 2043.13 punti. Il limite inferiore delle BB é a 2040 punti. I volumi restano modesti ed il numero dei nuovi minimi a 30 giorni non si espande in maniera significativa (NL a 897). A livello settoriale ci preoccupa il ribasso del DJ Transportation (-1.22%) - d'altra parte questo sviluppo é comprensibile visto il rialzo del prezzo del

petrolio (WTI USD 47.03 al barile). La caduta del settore bancario (BKX -1.59%) è un sintomo di malessere ma non è ancora motivo sufficiente per prevedere un ribasso delle borse. La pressione di vendita è bassa. È possibile che l'S&P500 tenti di scendere più in basso e potrebbe ancora raggiungere i 2010 punti. Questa però è la variante negativa del nostro scenario a corto termine che prevede in seguito una risalita dell'S&P500 verso i 2100 punti. Venerdì abbiamo chiuso la posizione short a corto termine in portafoglio a 2050 punti. Chiudere uno short non vuol dire che consigliamo di andare long - significa solo che nell'immediato l'indice non dovrebbe andare molto più in basso. In particolare notiamo troppo pessimismo. Troppi analisti e troppi siti prevedono per quest'anno un crollo delle borse. Specialmente i piccoli investitori retail si fanno impressionare da queste previsioni catastrofiche. La CBOE Equity put/call ratio è a 0.84 con la MM a 10 giorni a 0.82. Ci sono tanti acquisti di puts. [Tutte le correzioni degli ultimi mesi sono finite con la MM a 10 giorni tra i 0.82 ed i 0.87.](#) Probabilmente anche questa volta l'S&P500 ripartirà al rialzo.

Noi cerchiamo di essere realisti ed oggettivi. **Tecnicamente al momento non vediamo le premesse per un ribasso. Ci aspettiamo ulteriore distribuzione e crediamo che per circa un mese le borse debbano oscillare in laterale sui livelli attuali.** Poi dovrebbe tornare a dominare la tendenza ribassista di lungo periodo. Consigliamo prudenza e di restare sotto investiti in azioni ma non vediamo nessuna ragione per panicare.

Venerdì l'S&P500 ha aperto a 2061 punti e all'inizio è salito a 2066 punti di massimo. Alle 16.45 è caduto a 2056 punti ma poi è risalito di nuovo fino a 2065 punti. Dopo la chiusura in Europa (17.30) l'S&P500 è sceso regolarmente e costantemente fino ad un minimo a 2043 punti (20.40). A fine giornata si è stabilizzato, ha recuperato e chiuso a 2046.61 punti (-0.85%). Il Nasdaq100 ha fatto meglio (-0.37% a 4326 punti). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2182 su 4518, NH/NL a 199 su 897 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è salita a 15.04 punti (+0.63). Per definizione la tendenza di fondo a medio termine resta moderatamente rialzista con il 51.9% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 65.97 punti. L'analisi dei COT non mostra cambiamenti significativi.

Il 16 maggio, lunedì di Pentecoste, in Svizzera è giornata di festa. I nostri uffici sono chiusi - il sito viene aggiornato normalmente.

Eurex e NYSE operano normalmente - solo i derivati in CHF non trattano.

## Commento del 13 maggio

### **Mercati senza impulsi e investitori svogliati**

Ieri le borse europee hanno terminato la seduta in perdita - c'è stata parecchia volatilità ma nessun trend. Gli indici stanno scendendo sui limiti inferiori delle Bollinger Bands e dovrebbero poi risalire e continuare ad oscillare in laterale in un largo canale. Unicamente il grafico dell'indice SX7E (-0.61% a 98.60 punti) è tecnicamente interessante. Continua la formazione di un triangolo simmetrico e se il movimento prosegue secondo le regole l'SX7E dovrebbe cadere fino a circa 96 punti e poi ripartire al rialzo.

Ieri abbiamo chiuso la posizione short a corto termine sull'Eurostoxx50 aperta il 18 aprile a 3050 punti - abbiamo ricomperato a 2930 punti con un guadagno di circa il 4%. Manteniamo la posizione short a medio termine aperta a 3000 punti. Questo mostra in maniera esemplare la nostra opinione tecnica. Al momento non rileviamo pressione di vendita e pensiamo che gli indici azionari europei ed americani non debbano scendere sostanzialmente sotto i minimi di maggio. Ci sono dei mercati e settori relativamente deboli che nei prossimi giorni toccheranno nuovi minimi mensili - già ieri il [DJ Transportation \(-1.43%\)](#) ha avuto una rottura al ribasso mentre il FTSE MIB italiano (-0.26% a 17651 punti) continua lentamente a scendere. Non dovrebbe però esserci nessuna accelerazione al ribasso e nelle prossime sedute le borse dovrebbero risalire. Crediamo che l'S&P500 (-0.02% a

2064.11 punti) debba prossimamente risalire dai 2040-2050 punti in direzione dei 2100 punti. I traders hanno da lavorare - gli investitori invece è meglio che stiano a guardare (indovinare queste oscillazioni a corto termine è affare da professionisti) e dovrebbero mantenere un atteggiamento prudente.

L'Eurostoxx50 ha chiuso ieri a 2935 punti (-0.72%) con un minimo a 2925 punti. È oscillato in un largo range di 63 punti con ampi movimenti nelle due direzioni. L'indice delle banche SX7E (-0.61% a 98.60) si è mosso nel plotone grazie al risveglio di alcuni titoli tipo Unicredit (+2.68%). La borsa tedesca era particolarmente debole (DAX -1.13% a 9862 punti) - il nostro limite d'acquisto a 9800 punti per chiudere lo short non è stato raggiunto. È probabile che la debolezza di ieri proseguirà oggi.

L'S&P500 (-0.02% a 2064.11) ha chiuso invariato ed al centro del range giornaliero. Ha toccato un minimo a 2053.13 punti e questa potrebbe già essere stata l'attesa discesa a 2040-2050 punti prima della prossima spinta di rialzo. A dire il vero ci aspettavamo un test più serio ma magari seguirà ancora oggi.

L'S&P500 ha aperto a 2070 punti e subito è salito sul massimo a 2074 punti. Poi è caduto sul minimo a 2053 punti per le 18.00. Nella seconda parte della giornata è risalito in maniera irregolare fino ai 2071 punti. Ha perso una manciata di punti sul finale ed ha chiuso invariato a 2064 punti. Abbiamo osservato debolezza nella tecnologia (Nasdaq100 -0.42% a 4342 punti) ed una preoccupante rottura sul DJ Transportation (-1.43%) che diventa osservato speciale. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2559 su 4170, NH/NL a 313 su 847 (relativamente tanti !?) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 14.41 punti (-0.28).

Stamattina le borse sono stranamente deboli. Il Nikkei perde il -1.41% e Shanghai è in calo di circa il -0.3%. Ci sorprende la perdita del future dell'S&P500 che scende di 8 punti a 2051 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2920 punti. Le borse europee apriranno con perdite intorno al -0.5%. Non pensiamo che la seduta odierna sarà particolarmente negativa ma non possiamo escluderlo. Ai superstiziosi segnaliamo che oggi è venerdì 13.

## Commento del 12 maggio

### **Banche europee al ribasso - per il resto le borse a corto termine si muovono a caso**

Dopo il rialzo di lunedì e martedì ieri le borse sono ricadute piuttosto pesantemente (Eurostoxx50 -0.75% a 2956 punti, S&P500 -0.96% a 2064.46 punti). Questo mostra chiaramente che al momento manca una stabile tendenza. Sono i traders che muovono gli indici e bastano notizie puntuali dall'effetto più che altro emozionale per provocare fiammate in una o nell'altra direzione. Solo nel settore delle banche europee (SX7E -1.23% a 99.21 punti) sembra diffondersi sfiducia che potrebbe trasformarsi in un ribasso in direzione del minimo annuale. La debolezza del settore finanziario colpisce soprattutto le borse mediterranee e quindi il FTSE MIB (-1.32% a 17698 punti) che ieri ha toccato un nuovo minimo mensile a 17509 punti - l'obiettivo a 17000 punti è a portata di mano.

**In generale non vediamo pressione di vendita né potere d'acquisto. A medio termine restiamo short poiché la tendenza di lungo termine è ribassista e le borse sono sopravvalutate.**

Ieri in Europa non è apparso il compratore che lunedì e martedì aveva provocato il rally mattutino. Dopo l'apertura gli indici sono semplicemente scivolati verso il basso e hanno recuperato nel pomeriggio visto che all'inizio di seduta la borsa americana si rifiutava di scendere. L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo a 2940 punto che corrisponde esattamente al limite indicato nella sezione portafoglio. Ha chiuso 16 punti più in alto a conferma che la pressione di vendita è assente. Il DAX tedesco (-0.70% a 9975 punti) è simbolicamente tornato sotto i 10000 punti. Tecnicamente non c'è

molto da dire e non abbiamo nulla da aggiungere ai commenti serali. Ieri mattina avevamo scritto che non stava iniziando una fase di rialzo e durante la giornata è arrivata puntuale la conferma.

L'S&P500 (-0.96% a 2064.46 punti) è più facile da prevedere usando l'analisi tecnica - ci sono più strumenti a disposizione e la presenza di molti traders che operano su base tecnica rendono il mercato più "regolare". Ieri mattina avevamo previsto che dai 2084 punti l'S&P500 doveva ridiscendere a testare i 2040 punti - idealmente dovrebbe fermarsi prima sui 2050 punti. Ieri c'è stato il primo impulso in questa direzione.

L'S&P500 ha aperto a 2082 punti, è caduto a 2074 punti e risalito a 2082 punti. Sembrava non volesse scendere e questo ha aiutato le borse europee in chiusura. Alle 17.00 si è però verificato un vuoto d'aria di 6 punti e da quel punto l'S&P500 è sceso regolarmente fino alla chiusura sul minimo a 2064 punti. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2169 su 4576, NH/NL a 405 su 496 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è salita a 14.69 punti (+1.06). Oggi dovrebbe esserci un'altra seduta negativa malgrado che ora il future sull'S&P500 è in guadagno di 5 punti a 2063 punti.

Il cambio EUR/USD è risalito a 1.1420 mentre l'USD Index (93.89) è tornato sotto i 94 punti. Tecnicamente questo potrebbe essere stato l'atteso test dal basso del vecchio supporto a 94 punti, ora resistenza. Vediamo se ora l'USD continua ad indebolirsi o se si ferma come le borse. La correlazione è evidente.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei guadagna il +0.41%.

L'Eurostoxx50 vale ora 2953 punti. Le borse europee apriranno praticamente invariate. Oggi si riunisce la Bank of England per discutere e decidere la politica monetaria (13.00) - non dovrebbero esserci sorprese in grado di muovere le borse.

## Commento dell'11 maggio

### **La correzione iniziata il 20 aprile è finita venerdì scorso - mercato in laterale e senza tendenza**

Ieri sera l'S&P500 ha chiuso a 2084.39 punti (+1.25%). Sono bastati due giorni per avere una situazione chiara ed una risposta ai quesiti rimasti aperti nell'analisi del fine settimana quando avevamo scritto:

*"Non sappiamo se venerdì si è conclusa la correzione."*

*"L'indice è rimbalzato dai 2040 punti ed ha chiuso a 2057 punti. Il rimbalzo potrebbe far risalire l'S&P500 fino ai 2075-2080 punti e questo è un problema. Dobbiamo attendere che l'indice salga fino a questo livello per poter decidere se la correzione deve in seguito proseguire e far scendere l'S&P500 sotto i 2040 punti o se la correzione è finita e l'S&P500 si limiterà ora ad oscillare tra i 2040 ed i 2110 punti."*

*"Potrebbe già essere iniziata quella fase di incertezza contrassegnata da un'oscillazione distributiva in laterale che avevamo previsto dopo la correzione."*

Purtroppo la correzione è finita sul minimo a 2039.45 punti di S&P500 senza raggiungere i 2030 punti di obiettivo. Lo stesso vale per l'Eurostoxx50 che è velocemente sceso a 2893 punti di minimo prima di risalire - ieri sera ha chiuso a 2979 punti (+0.79%) - formalmente l'obiettivo a 2860-2900 punti è stato toccato ma è stata veramente una "toccata e fuga" che ha lasciato ben poco tempo per reagire.

Nell'immediato le borse sono ora senza tendenza. Reagiscono a notizie puntuali riguardanti problemi d'attualità. Ieri è stata la Grecia a spingere al rialzo le borse europee. Per il momento escludiamo che l'S&P500 possa uscire sostanzialmente dal range 2040-2010 punti. È probabile che dai 2084 punti di ieri tenti ora di ridiscendere a testare i 2040 punti. Per settimane però le borse dovrebbero oscillare senza direzione. Si tratterà di capire se stanno distribuendo, come pensiamo

noi e come suggerisce il trend di lungo periodo, o se stanno accumulando.

Anche ieri, come lunedì, qualcuno ha deciso di far salire le borse europee. Gli indici hanno aperto in positivo ma nella prima parte della giornata sono scivolati verso il basso. Alle 10.19 dal nulla è arrivata un'ondata d'acquisti che ha provocato una possente spinta di rialzo. L'Eurostoxx50 ha toccato un massimo a 3003 punti e a quel punto nessuno ha più osato vendere ed opporsi a questo misterioso avversario. Nel pomeriggio, come lunedì, gli indici sono scivolati verso il basso ed hanno chiuso lontani dai massimi. Ancora una volta però hanno guadagnato troppo terreno (Eurostoxx50 +0.78% a 2979 punti) per poter parlare di semplice rimbalzo tecnico. Lo stesso vale per il DAX tedesco (+0.65% a 10045 punti) che si è fermato sopra i 10000 punti. Anche il FTSE MIB ha guadagnato terreno (+1.41% a 17934 punti) aiutato dal settore bancario (SX7E +1.69% a 100.45 punti). Non sembra iniziare una fase di sostenibile rialzo - di conseguenza non ci sono motivi per comperare. D'altra parte non c'è potenziale di ribasso - i minimi toccati tra venerdì e lunedì potrebbero essere ritoccati (specialmente in Italia) ma non esistono ancora i presupposti per andare e cercare i minimi annuali. Per questo ci saranno bisogno settimane di distribuzione.

L'S&P500 ha avuto un'ottima seduta che ha chiarito la situazione eliminando la variante del rimbalzo tecnico. L'indice è solo salito per tutta la giornata chiudendo sul massimo giornaliero con un guadagno di 25 punti. Ci sono parecchie ombre a livello di partecipazione (volumi e NH) e c'è troppo ottimismo (VIX a 13.63 punti -0.94). Non crediamo che sia iniziata una fase di rialzo e ci aspettiamo piuttosto ora una ricaduta verso i 2050 punti. La correzione di aprile-maggio è però formalmente finita.

L'S&P500 ha aperto sul minimo a 2065 punti. È salito a 2077 punti per le 16.45 ed ha fatto una pausa. Dopo la chiusura in Europa ha continuato il rialzo e ha raggiunto un massimo a 2084 punti dove ha chiuso (2084.39 punti +1.25%). Al movimento hanno partecipato quasi tutti i settori (Nasdaq100 +1.40% a 4402 punti). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4976 su 1761 e NH/NL a 517 (pochi) su 415.

Notiamo con interesse che molti mercati sono su giunture interessanti. L'USD Index, che settimana scorsa aveva rotto sotto i 94 punti dando un segnale di vendita, è risalito a 94.12. Ci aspettavamo un test dal basso di questa nuova resistenza prima di riprendere il ribasso. L'USD Index sembra però volersi fermare qui. Lo stesso vale per il petrolio sui 44 USD al barile - le forti tendenze osservate nei primi 4 mesi dell'anno sono sparite lasciando spazio ad una fragile stabilità.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +0.08%, Shanghai è in calo. Il future sull'S&P500 è a 2074 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2975 punti - le borse europee apriranno invariate. Riapparirà stamattina tra le 09.30 e le 10.30 il misterioso compratore e manipolatore di mercati? Se è un trader non ha guadagnato molto visto che gli indici hanno sempre ritracciato cancellando buona parte dei guadagni. È un gioco tra il gatto ed il topo - se oggi le borse non iniziano con un ritracciamento ma salgono nella speranza che ci sia ancora un rally mattutino, è probabile che avvenga esattamente il contrario.

## Commento del 10 maggio

### **Rimbalzo tecnico in mercati senza forza - banche europee deboli**

Ieri le borse europee sono rimbalzate. Dopo una buona apertura c'è stato un ritracciamento. Sul fronte delle trattative tra Grecia e UE per la concessione di un'ulteriore fetta di aiuti sono poi arrivate buone notizie e tra le 09.30 e le 11.00 gli indici azionari sono decollati guadagnando circa il +1.5%. Poi la spinta di rialzo è misteriosamente sparita e per ore gli indici si sono fermati ad alto livello. Sembrava che qualcuno avesse deciso di spostare il mercato più in alto e raggiunto lo scopo si fosse ritirato - strano. Nel pomeriggio le borse si sono sgonfiate e sono infine ricadute dopo l'apertura a New York. L'Eurostoxx50 ha salvato a fine giornata un guadagno di 19 punti (+0.65% a

2955 punti). Le borse europee non si sono però mosse in maniera omogenea - la debolezza del settore bancario (SX7E -1.05% a 98.78 punti) ha pesato sulle borse mediterranee (FTSE MIB -0.88% a 17685 punti) mentre il DAX tedesco, senza questo fardello, ha fatto meglio (+1.12% a 9980 punti). In generale gli indici hanno chiuso lontani dai massimi giornalieri e con modesti volumi - abbiamo quindi l'impressione che si sia solo trattato di un rimbalzo tecnico e che nei prossimi giorni debbano tornare i venditori e far continuare la correzione. Il [FTSE MIB italiano](#) ieri ha continuato a scendere e sembra già fornire questo messaggio con una solida candela rossa sul grafico ed una chiusura, oltre che in perdita, su un nuovo minimo. In questo movimento dal massimo del 21 aprile non c'è però forza - la pressione di vendita è debole. Di conseguenza è ancora possibile che le borse si fermino semplicemente qui per il resto della settimana. Le azioni delle banche sembrano poter trascinare gli indici più in basso - gli spreads sui titoli di Stato sono in aumento e mostrano che esiste un problema di fiducia. Sappiamo però per esperienza che le tendenze sull'indice SX7E non hanno costanza - basta poco per scatenare delle fiammate speculative in una o nell'altra direzione e stravolgere i risultati dell'analisi tecnica. Purtroppo anche dall'America questa volta arrivano segnali poco chiari.

L'S&P500 ha chiuso praticamente invariato a 2058.69 punti (+0.08%). Per tutta la giornata è oscillato in soli 10 punti ed ha chiuso al centro del range giornaliero con modesti volumi di titoli trattati. Questa seduta ci ha solamente detto che il mercato è in equilibrio e gli investitori sono indecisi. Impossibile dire se il rimbalzo tecnico iniziato venerdì deve continuare o se l'S&P500 intende provare a scendere sotto i 2040 punti. Il supporto a 2040 punti si sta oltre tutto sfaldando - la MM a 50 giorni è salita a 2047 punti mentre il bordo inferiore delle BB è a 2045 punti. Tra i 2045 punti ed i 2078 punti l'S&P500 è libero di muoversi senza fornire segnali di alcun tipo - i movimenti degli indicatori lasciano largo spazio di interpretazione.

L'S&P500 ha aperto a 2057 punti ed è salito sul massimo a 2064 punti. Poi è caduto in due ondate fino alle 17.15 sul minimo a 2054 punti. Ha recuperato lentamente ed in maniera irregolare ed è risalito a 2064 punti. Sul finale è ricaduto di 6 punti ed ha chiuso a 2058.69 punti (+0.08%). Tecnologia (Nasdaq100 +0.26%) e energia hanno fatto meglio. La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3315 su 3435, NH/NL a 444 su 615 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX è scesa a 14.57 punti (-0.15).

Il comportamento dell'S&P500 nel corso della seduta suggerisce che l'indice sta solo facendo un rimbalzo tecnico. I segnali però sono deboli e potremmo anche sbagliarci. Il rafforzamento dell'USD ed il calo dei prezzi dei metalli preziosi mostrano che nell'immediato gli investitori sono ottimisti - il rimbalzo potrebbe continuare ancora una o due sedute.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo. Il Nikkei guadagna il +2.15%. Il future sull'S&P500 è a 2062 punti (+8 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2972 punti - ieri aveva chiuso a 2955 punti ed aveva toccato un massimo giornaliero a 2085 punti. Le borse europee apriranno in guadagno di circa il +0.7% ma le premesse sono per una seduta in trading range.

## Aggiornamento del 9 maggio

### I soliti temi: Cina e Grecia

Domenica sono stati resi noti i dati di aprile riguardanti la bilancia commerciale cinese (attivo di 45.56 Mia. di CNY). Su base annua le esportazioni sono scese del -1.8%, le importazioni sono calate del -10.9%. È evidente che la crescita economica sta diminuendo e questo fattore insieme ad un evidente eccessivo indebitamento dell'economia privata crea una pericolosa situazione di instabilità. I Cinesi sanno che non possono più stimolare l'economia usando la leva monetaria. Stamattina la borsa di Shanghai è in calo del -2.7%.

In Grecia si susseguono le dimostrazioni contro la politica d'austerità del governo imposta da UE e

FMI. La popolazione si rifiuta di accettare un'ulteriore riduzione delle pensioni che in molte economie domestiche colpite dalla disoccupazione sono l'unica fonte di reddito.

Risk on - risk off: questo 2016 è finora contrassegnato da ondate speculative (risk on) seguite da veloci ritirate (risk off). Gli investitori giocano per corto tempo carte come quella delle materie prime e di monete di Paesi emergenti o legate ai prezzi di petrolio o metalli preziosi (Brasile, Messico, Russia, Cile, Australia, Canada, Sud Africa) e al primo segno di pericolo tornano sul sicuro e comprano USD, EUR o JPY anche se non esistono ragioni fondamentali. Si parte da liquidità nella propria moneta di riferimento e si tentano scorribande speculative su assets che sembrano particolarmente sottovalutati (p.e. petrolio) o godono dell'interesse del momento. Appena cala il vento si torna all'ovile. Questo spiega la volatilità osservata nelle scorse settimane e movimenti che a prima vista non fanno nessun senso come la rivalutazione del JPY (yen giapponese).

Stamattina, Cina a parte, i mercati finanziari sono relativamente tranquilli. Il Nikkei guadagna il +0.68%. Il future sull'S&P500 sale di 3 punti a 2056 punti. Le borse europee apriranno ovviamente al rialzo dovendo scontare la buona chiusura venerdì sera a Wall Street - l'Eurostoxx50 vale ora 2957 punti (+1% ca.). Vedremo se dopo questo buon inizio ci sarà una continuazione o se, come pensiamo, i rialzisti perderanno subito il coraggio.

Stamattina (11.00) si riunisce l'Eurogruppo per discutere la situazione della Grecia. L'agenda economica non offre altri appuntamenti d'interesse.

## Commento del 7-8 maggio

### **Rimbalzo tecnico dai 2040 punti di S&P500 - troppo presto per dire se si è verificato un minimo**

La nostra previsione di base era che dal massimo a 2111 punti del 20 aprile l'S&P500 dovesse svolgere una correzione minore fino ai 2030 punti. L'Eurostoxx50, che il 21 aprile aveva toccato un massimo intermedio a 3156 punti, doveva scendere fino ai 2950 punti. Dopo aver constatato che il settore bancario era nuovamente in difficoltà (SX7E performance settimanale -6.78%) abbiamo abbassato l'obiettivo sulla prossima larga fascia di supporto a 2860-2900 punti. Venerdì l'S&P500 (+0.32% a 2057.14 punti) ha toccato un minimo a 2039.45 punti, l'Eurostoxx50 (-0.12% a 2936 punti) è sceso fino ai 2893 punti prima di reagire - alle 22.00 valeva 2953 punti.

**Non sappiamo se venerdì si è conclusa la correzione.** Gli indicatori ed i volumi suggeriscono di no e ci dicono che probabilmente venerdì è iniziato solo un rimbalzo tecnico di al massimo 3 giorni. Il reversal giornaliero ed il quasi raggiungimento degli obiettivi ci dicono però che la variante del minimo intermedio non è da scartare - semplicemente non abbiamo ancora abbastanza elementi per poter prendere una decisione.

Da alcuni giorni avevamo segnalato la presenza di un forte supporto, almeno per i traders, a 2040 punti di S&P500. Su questo livello si concentravano i minimi di aprile, la MM (media mobile) a 50 giorni ed il bordo inferiore delle Bollinger Bands. Avevamo previsto che un rimbalzo era molto probabile e si è verificato puntualmente. Dopo il minimo giornaliero a 2039.45 punti l'S&P500 è però solo salito senza ritracciamenti ed ha chiuso a 2057.14 punti (+0.32%) a ridosso del massimo giornaliero. Avremmo preferito una chiusura sui 2050 punti a conferma dell'ipotesi del debole rimbalzo tecnico. Dobbiamo vedere come inizia settimana prossima prima di poter dire cosa succederà nelle prossime settimane. Escludiamo la ripresa del rialzo. **Potrebbe già essere iniziata quella fase di incertezza contrassegnata da un'oscillazione distributiva in laterale che avevamo previsto dopo la correzione.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-3.02% a 2936 punti
DAX	-1.68% a 9870 punti
SMI	-2.83% a 7735 punti
FTSE MIB	-4.07% a 17842 punti
S&P500	-0.40% a 2057.14 punti
Nasdaq100	-0.26% a 4330 punti

Venerdì le borse europee si sono limitate a seguire i segnali provenienti da New York. Gli indici sono scesi la mattina e si sono affossati nel pomeriggio dopo la pubblicazione alle 14.30 di un rapporto sullo stato del mercato del lavoro americano ad aprile deludente. I minimi giornalieri sono stati toccati verso le 14.45. Poi i mercati hanno avuto la solita reazione contraria alla logica ed in favore della legge imposta dalla politica monetaria. Il rallentamento congiunturale americano lega le mani alla FED e rimanda a settembre un possibile aumento dei tassi d'interesse. La reazione automatica allo scorrere costante di liquidità a tasso 0% è il rialzo e le borse si sono risollevate aiutate dalla presenza dei supporti (i famosi 2040 punti di S&P500). Le borse europee hanno avuto poco meno di tre ore per reagire, hanno recuperato 1%-1.25% dai minimi e hanno chiuso senza sostanziali variazioni (DAX +0.18% a 9870 punti, FTSE MIB -0.45% a 17842 punti). Candele con minimi a massimi discendenti e nuovi minimi della correzione ci dicono che il rialzo è formalmente intatto. La mancanza di ipervenduto non ci permettono di ipotizzare la presenza di un minimo definitivo. Il reversal ed il quasi raggiungimento degli obiettivi della correzione ci dicono che questa possibilità non è da scartare. I nostri indicatori proprietari di medio termine basati sulla stocastica sono ancora su sell.

Seguiamo da vicino le oscillazioni dell'S&P500 che in questo periodo riusciamo a prevedere con buona precisione. **L'indice è rimbalzato dai 2040 punti ed ha chiuso a 2057 punti. Il rimbalzo potrebbe far risalire l'S&P500 fino ai 2075-2080 punti e questo è un problema. Dobbiamo attendere che l'indice salga fino a questo livello per poter decidere se la correzione deve in seguito proseguire e far scendere l'S&P500 sotto i 2040 punti o se la correzione è finita e l'S&P500 si limiterà ora ad oscillare tra i 2040 ed i 2110 punti.**

Per avere subito chiarezza sarebbe meglio che l'S&P500 ricominciasse già lunedì a scendere - oggi non lo sappiamo - dobbiamo aspettare domani mattina.

L'S&P500 ha aperto a 2042 punti e all'inizio è salito a 2050 punti. La prima reazione al job report è stata positiva. Poi è arrivata un'ondata di vendite e alle 17.00 l'indice ha toccato il minimo a 2039.45 punti. In seguito è risalito ad ondate. Ha rifatto una pausa sui 2050 punti, ha raggiunto i 2057 punti e si è fermato su questo livello fino alla chiusura (+0.32% a 2057.14 punti). Il Nasdaq100 ha guadagnato poco di più (+0.48% a 4330 punti). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4035 su 2682, NH/NL a 355 su 978 (!) e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa a 14.72 punti (-1.19) mentre la CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.92 (alta) con MM a 10 giorni a 0.74 - a livello di sentiment abbiamo indicatori contrastanti. La tendenza di fondo resta rialzista con il 63.3% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent sul NYSE a 67.37. La tendenza di lungo termine è ribassista ed il nostro sistema di trading resta short. L'analisi dei COT mostra che i Commercial sono ancora short ma hanno ridotto le posizioni. Gli small speculators, che normalmente sono fortemente esposti in una o nell'altra direzione, sono praticamente flat - un segno di forte indecisione. Come vedete a livello di indicatori abbiamo un misto di difficile interpretazione. Il mercato azionario è sopravvalutato e in un ribasso di lungo termine - esistono forti rischi di ribasso ma nell'immediato non sembra che il mercato voglia scendere sensibilmente più in basso dei minimi di venerdì.

Anche i rialzi del cambio EUR/USD (1.1405) e dell'oro (1290 USD/oncia) questa settimana hanno fatto una pausa.

# Commento del 6 maggio

## Test dei 2040 punti di S&P500 rimandato - nel frattempo c'è stata una seduta di pausa senza importanza

La seduta di ieri in Europa ed America non offre molto in termini di analisi tecnica. Gli indici sono oscillati in un canale ristretto e hanno chiuso senza sostanziali variazioni e al centro del range giornaliero. Ci aspettavamo una discesa dell'S&P500 a testare l'importante livello e supporto a 2040 punti ma invece il mercato ha evitato questo confronto. L'S&P500 (-0.02% a 2050.63 punti) ha toccato un minimo a 2045.77 punti e nel frattempo la MM a 50 giorni è salita a 2042 punti ed il limite inferiore delle Bollinger Bands ha raggiunto i 2040 punti. Il test è rimandato e da come sono impostati i mercati stamattina la questione dovrebbe spostarsi a settimana prossima.

Ieri in Europa non si è visto nulla di nuovo. Il ribasso dei titoli bancari è continuato (SX7E -1.23% a 99.36 punti) e lo spread sui titoli di Stato continua ad aumentare mostrando che sui mercati finanziari europei c'è una situazione di stress. Difficile dire se questo può sfociare in un ulteriore capitolo della crisi del debito sovrano europeo. Le premesse però sussistono.

L'Eurostoxx50 (+0.05% a 2940 punti), grazie ad un'impennata nell'asta di chiusura, ha terminato la seduta in positivo. Durante la giornata ha toccato un nuovo minimo per questa correzione a 2928 punti e questo conferma che il calo può continuare. Ieri sera nel commento sull'Eurostoxx50 abbiamo tentato di coordinare i differenti obiettivi che abbiamo per gli indici europei arrivando a questo risultato: *"Anche oggi le azioni delle banche erano sotto pressione (SX7E -1.23% a 99.36 punti) - il triangolo simmetrico fornisce supporto sui 96 punti. Da qui potrebbe esserci un rimbalzo di una decina di punti. L'alternativa è che l'indice cada direttamente su un nuovo minimo annuale - questa variante negativa si scontra con il nostro scenario generale di una correzione minore delle borse seguita da un'oscillazione in laterale di un paio di mesi.*

*Detto molto semplicemente la fine della correzione dell'Eurostoxx50 attesa tra i 2860 ed i 2900 punti deve coincidere con un minimo dell'SX7E sui 96 punti. Questo scenario è consistente e fa senso."* Lo stesso vale per l'obiettivo a 9500 di DAX (+0.24% a 9851 punti).

Un inciso - il commento del mattino fa un'analisi della seduta del giorno precedente e spesso riprendiamo quanto scritto nei singoli commenti sugli indici europei della sera prima. Non possiamo e non vogliamo però riscrivere tutto. Di conseguenza, specialmente se avete posizioni in differenti Paesi, vi consigliamo di scorrere anche i commenti serali e non solo l'analisi mattutina.

Anche a New York non è successo nulla di importante. L'S&P500 non si è mosso (-0.02% a 2050.63 punti) ed il Nasdaq100 lo ha imitato (-0.06% a 4309 punti). Notiamo unicamente che le borse non sono riuscite a difendere i guadagni iniziali e questo mostra che sono ancora i venditori a controllare la situazione. L'S&P500 ha aperto a 2055 punti ed è subito salito sul massimo a 2066 punti. Per ore è poi oscillato sopra i 2052 punti. Nella seconda parte della giornata è caduto sul minimo a 2045.77 punti e qui si è poi ripetuta l'oscillazione ma sotto i 2052 punti. La chiusura è stata a 2050 punti - nella parte inferiore del range. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2763 su 3935, NH/NL a 422 su 768 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa (!) a 15.91 punti (-0.14).

Stamattina si sono riaperti i mercati finanziari giapponesi - Il Nikkei è tranquillo (-0.25%). La borsa di Shanghai perde invece intorno al -1.25%. Il future sull'S&P500 scivola a 2042 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2918 punti - l'indice è sotto il minimo di ieri e quindi esiste il rischio di un'accelerazione al ribasso. In linea di massima ci aspettiamo un'altra seduta in moderato calo a terminare una settimana negativa. Se però l'S&P500 tentasse già oggi di rompere sotto i 2040 punti potrebbe esserci una pesante caduta.

C'è ancora parecchi ottimismo sui mercati (volatilità bassa) e questa è una buona premessa per un vuoto d'aria come quello di gennaio.

# Commento del 5 maggio

## **Il calo delle borse continua - ora deve esserci un rimbalzo o un'accelerazione**

Ieri in Europa é proseguita regolare la correzione. Sui grafici dei maggiori indici azionari sono apparsa delle altre indiscutibili candele rosse con minimi e massimi discendenti. L'Eurostoxx50 (-1.19% a 2938 punti) ha chiuso poco sopra il minimo giornaliero con una sensibile perdita di 35 punti. La seduta é stata simile a quella del giorno precedente ed in linea di massima non ci sarebbe nulla da segnalare. L'unico aspetto importante é il superamento del primo possibile obiettivo della correzione a 2950 punti. Questo era stato calcolato sulla base del movimento dell'S&P500 - c'è stato uno sfasamento dovuto al comportamento "ballerino" del settore bancario europeo (SX7E -1.26% a 100.60 punti) e quindi viene attivato il secondo possibile obiettivo che si trova nella fascia 2860-2900 punti. In questa zona l'Eurostoxx50 sarà in ipervenduto e su un forte supporto e quindi la probabilità che la correzione termini qui é alta. In questa zona il DAX tedesco (-0.99% a 9828 punti) dovrebbe trovarsi in vicinanza del "suo" obiettivo a 9500 punti.

Il calo delle borse é finora armonioso e lo sviluppo degli indicatori segue gli schemi - per ora non vediamo divergenze e non abbiamo nessun segnale che il movimento debba finire - il mercato é "trending".

Anche la seduta in America é stata negativa. L'S&P500 ha chiuso su un nuovo minimo per questa correzione a 2051.12 punti (-0.59%). Tranne per i settori legati all'energia, che oscillano insieme al prezzo del petrolio, gli altri settori partecipano ora in maniera compatta al movimento - il Nasdaq100 é sceso del -0.68% a 4312 punti. Solo i settori sensibili al calo dei tassi d'interesse (utilities, REITs) si sono rafforzati. L'S&P500 ha aperto a 2055 punti e dopo una caduta fino ai 2048 punti é rimbalzato fino al massimo giornaliero a 2058 punti. L'indice é poi sceso fino ai 2048 punti in concomitanza con la chiusura in Europa. Dopo le 17.30 ci sono stati alcuni sussulti che sono sfociati nel minimo giornaliero a 2045 punti. Nelle ultime due ore di contrattazioni l'S&P500 ha recuperato e chiuso a 2051.12 punti (-0.59%). La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2210 su 4533, NH/NL a 380 su 835 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é salita a 16.05 punti (+0.45).

**Per il resto della settimana sono importanti i 2040 punti** - qui scorre la MM a 50 giorni, c'è un supporto fornito dai minimi di aprile e poco sotto (2038 punti) scorre il limite inferiore delle Bollinger Bands. Questo significa che da qui dovrebbe esserci un debole rimbalzo o un'accelerazione al ribasso. Considerando che il minimo di ieri era a 2045 punti é possibile che il rimbalzo inizi già oggi.

Ieri sera Tesla ha comunicato risultati trimestrali migliori delle pessimistiche previsioni. Stamattina il future sull'S&P500 guadagna terreno (+7 punti a 2054 punti). Questo non significa ancora che la seduta odierna sarà positiva ma fornisce un'intonazione positiva all'apertura dei mercati. La borsa giapponese stamattina é ancora chiusa - Shanghai é in leggero calo.

L'Eurostoxx50 vale ora 2946 punti. Le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.3%. Ci sembra poco per iniziare un rimbalzo e temiamo che nel corso della giornata torneranno i venditori. Oggi in Svizzera festeggiamo l'Ascensione. La borsa é chiusa. Prevediamo di aggiornare il sito normalmente.

# Commento del 4 maggio

## **La correzione prosegue come da copione**

Dopo il rimbalzo tecnico di lunedì ieri é ripresa la correzione. Usiamo coscientemente il termine

correzione poiché al momento non vediamo nulla che possa suggerire l'inizio di un ribasso. Vediamo divergenze e sintomi di stress sul mercato finanziario europeo - questi segnali negativi sono però simili a molte precedenti situazioni nelle quali c'era la possibilità di una pesante caduta ma i mercati si sono sempre fermati dopo una discesa di alcuni punti in percentuale. Di conseguenza pensiamo che una volta raggiunto l'ipervenduto a corto termine, il limite inferiore delle Bollinger Bands ed i primi forti supporti il calo debba fermarsi. Fondamentali ostili dovrebbero poi impedire la ripresa del rialzo malgrado la chiara intenzione delle Banche Centrali di influenzare anche i prezzi delle azioni dopo aver completamente manipolato il mercato obbligazionario.

Il calo in Europa ieri ha subito un'accelerazione a causa del cedimento del settore bancario (SX7E -3.73% a 101.88 punti). Si sono sommati parecchi fattori - dai deludenti risultati trimestrali di UBS (-7.50%) in Svizzera al fallimento dell'aumento di capitale della Banca Popolare di Vicenza in Italia (FTSE MIB -2.4% a 17966 punti). A livello tecnico e fondamentale non appare però nulla di nuovo. Pensiamo che la correzione in Europa debba fermarsi sui 2950 punti di Eurostoxx50 (-1.93% a 2974 punti). L'alternativa è una caduta fino al supporto a 2860-2900 punti. Questa sembra un'alternativa realistica considerando che il DAX (-1.94% a 9926 punti), superati al ribasso i 10000 punti, ha graficamente spazio verso il basso fino ai 9500 punti. Si tratta però di dettagli o di "fine tuning". Il messaggio è che per le prossime settimane i rischi di un ribasso sembrano assenti. Il trend di lungo termine è ribassista e nel corso dell'anno le borse scenderanno sotto i minimi di febbraio - probabilmente dovremmo però aspettare l'estate prima di vedere maggiore debolezza. Ieri gli indici europei hanno chiuso sui minimi giornalieri, con una pesante perdita e con volumi in aumento. Una continuazione del calo questa settimana è molto probabile.

Anche la borsa americana ha avuto una seduta negativa. L'S&P500 (-0.87% a 2063.37 punti) non è però sceso sotto il minimo di venerdì scorso e ha chiuso lontano dal minimo giornaliero. Il mercato scivola verso il basso ma non sembra voler crollare. Il movimento sembra più che altro un aggiustamento e una compensazione di certi eccessi (ETF Energy -2.36%) che non la preparazione di un cedimento su larga scala - la pressione di vendita resta modesta.

L'S&P500 ha aperto debole a 1972 punti. Da questo massimo giornaliero l'indice è caduto alle 17.30 sul minimo a 1954.89 punti - ancora una volta il minimo è arrivato insieme alla chiusura in Europa. L'S&P500 è risalito a 2069 punti a metà seduta ed è ricaduto fino a 2060 punti in chiusura. Sul finale è rimbalzato ed ha chiuso a 2063 punti. Il Nasdaq100 (-0.91% a 4341 punti) ha seguito. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1565 su 5255, NH/NL a 304 su 619 (venerdì erano 580) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 15.60 punti (+0.92). Le Bollinger Bands (2040-2113 punti) si stanno restringendo - da una parte questa è premessa per un'accelerazione, d'altra parte lo spazio di manovra a corto termine è limitato specialmente verso il basso. Nell'immediato sono importanti i 2052 punti - probabilmente verranno testati oggi. Se questo minimo intermedio regge l'S&P500 dovrebbe salire ancora una volta a 2100 punti prima di ricadere e terminare la correzione.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Giappone è ancora chiuso - Shanghai è praticamente in pari. Il future sull'S&P500 perde 2 punti a 2055 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2975 punti. Le borse europee apriranno invariate e questo significa che sono sui minimi di ieri. Un tentativo di scendere più in basso è probabile. Visto che oggi ci aspettiamo una discesa dell'S&P500 a testare il supporto intermedio a 2052 punti, crediamo che le borse europee debbano avere una seduta moderatamente negativa. Sarebbe interessante vedere già oggi come reagisce l'Eurostoxx50 a 2950 punti.

Ieri il cambio EUR/USD è salito a 1.1616 di massimo e poi è ricaduto. Stamattina il cambio è a 1.1485. Il rialzo si è momentaneamente esaurito su un massimo intermedio. Deve ora seguire un consolidamento di parecchi giorni durante il quale il cambio dovrebbe ridiscendere fino agli 1.1350 (sviluppo indicativo). Lo stesso vale per il rialzo dell'oro - la spinta si è esaurita su un massimo a 1303 USD e ora il prezzo deve consolidare.

# Commento del 3 maggio

## Il mercato conferma l'ipotesi della correzione minore

Dopo la caduta di venerdì ieri doveva esserci un rimbalzo. Le borse europee hanno recuperato poco terreno se usiamo come parametro di riferimento l'Eurostoxx50 (+0.14% a 3032 punti). All'interno del mercato ci sono state però due correnti contrastanti - una positiva rappresentata dal DAX tedesco (+0.84% a 10123 punti) ed una negativa che ha spinto le azioni delle banche verso il basso (SX7E -1.18%) e ha trascinato con sé il FTSE MIB italiano (-0.97%).

A livello tecnico è stata una giornata senza novità visto che le piccole candele sui grafici sono sparite dentro le grandi candele rosse di venerdì. Dopo una buona apertura gli indici sono semplicemente oscillati senza sviluppare tendenza ed i volumi di titoli trattati sono risultati in diminuzione. Dopo la caduta di venerdì ci si poteva aspettare un rimbalzo più consistente ma d'altra parte non c'è stata una continuazione verso il basso. Solo il FTSE MIB italiano ha avuto una seduta di conferma della correzione con una consistente candela rossa con massimo e minimo discendenti ed una sensibile perdita. Come abbiamo spiegato nel [commento serale](#) l'aumento di capitale della Banca Popolare di Vicenza è stato un fallimento. Atlante ha dovuto rilevare le azioni ed il titolo non verrà quotato in borsa. Nel suo primo intervento Atlante ha già dovuto utilizzare 1.5 Mia di EUR che corrispondono a circa un terzo del capitale in dotazione. Restano pochi soldi per salvare il resto del sistema bancario italiano e ieri le azioni delle banche in difficoltà sono crollate accompagnate da Unicredit (-3.68%) che nell'operazione ha perso parecchia credibilità.

Tecnicamente la seduta a Wall Street è stata più interessante ed una delusione per i ribassisti.

L'S&P500 (+0.78% a 2081.43 punti) doveva rimbalzare - idealmente doveva risalire a 2070 punti e non superare i 2075 punti. La reazione è stata più consistente del previsto e questo toglie il vento dalle vele dei ribassisti.

L'S&P500 ha aperto a 2068 punti e all'inizio è caduto sul minimo a 2066 punti. Poi ha recuperato una manciata di punti e fino alle 18.00 è oscillato tra i 2070 ed i 2075 punti - era evidente che questo canale era significativo. Poi però ha ricominciato a salire in maniera regolare ed ha raggiunto i 2083 punti di massimo. Ha chiuso poco sotto a 2081.43 punti. Anche il Nasdaq100 si è comportato bene (+0.92% a 4381 punti). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4066 su 2720, NH/NL a 562 su 396 (in calo) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 14.68 punti (-1.02). parliamo molto di energia e tecnologia ma non perdiamo d'occhio il resto del mercato. Venerdì avevamo notato una brutta rottura al ribasso del settore dei semiconduttori. Oggi constatiamo che il settore della vendita al dettaglio ([RLX +1.82%](#)) è vicino ad un nuovo massimo pluriennale. Sapete che il settore dei consumi è una colonna portante dell'economia americana - difficile che una recessione inizi con questo settore in forte rialzo - [la lista dei componenti](#) non comprende però i colossi della vendita in Internet come Amazon.

Riassumendo con la salita a 2081 punti la correzione dell'S&P500 ha perso di slancio. L'obiettivo a 2030 punti sembra ancora la variante più probabile. La probabilità che questa correzione si trasformi in ribasso è però in netta diminuzione.

Continua l'indebolimento dell'USD. L'USD Index è a 92.51 punti mentre il cambio EUR/USD è salito a 1.1530. È molto probabile che il movimento debba continuare. Le conseguenze sui prezzi delle materie prime è però incerto visto che ieri petrolio e oro si sono bloccati e hanno ritracciato.

Stamattina riprendono le contrattazioni in Cina ed in Gran Bretagna - in Giappone è invece giornata di festa. Le borse asiatiche sono miste - Shanghai guadagna al momento il +1.7%. Il future sull'S&P500 è a 2073 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale 2034 punti. L'apertura in Europa sarà in leggero guadagno. Osserviamo oggi il comportamento del settore delle banche SX7E - la correzione in Europa deve avvenire con la spinta negativa proveniente dal settore bancario. Il mix costituito da

utili in ristagno, debiti in sofferenza e crisi del debito sovrano europeo dovrebbe nei prossimi mesi far cadere l'indice SX7E su un nuovo minimo annuale - almeno questo é quanto suggerisce il triangolo simmetrico che si sta formando sul grafico.

## Commento del 2 maggio

[Parole, parole, parole....](#)

Negli anni '80, quando ho iniziato la mia attività nel settore finanziario, si sapeva a malapena chi erano i responsabili delle Banche Centrali - al giorno d'oggi sono dei protagonisti ed i loro discorsi vengono seguiti con attenzioni dagli investitori. Oggi sono attese conferenze di tre membri del FOMC (FED americana), del responsabile della BCE Mario Draghi, del capo della Buba tedesca Weidmann e della BNS svizzera Jordan. Un fiume di parole che potrebbero muovere le borse. Ormai i mercati finanziari pendono dalle labbra di questi personaggi che hanno inondato il mondo di liquidità a basso prezzo nella credenza che la politica monetaria potesse risolvere tutti i problemi e far sparire con un colpo di bacchetta magica debiti e recessioni.

Stamattina i mercati sono tranquilli e poco mossi. L'unica eccezione é forse il Nikkei che perde il -3.11%. Le borse cinesi sono chiuse. Il future sull'S&P500 sale di 2 punti a 2062 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3040 punti. Le borse europee devono scontare la chiusura in recupero venerdì sera a Wall Street e apriranno con un guadagno di circa il +0.4%. Oggi gli investitori anglosassoni saranno assenti dai mercati visto che a Londra é un giorno di festa. Probabilmente i volumi saranno in calo e le borse si muoveranno poco. Durante la giornata gli indici azionari europei dovrebbero guadagnare ancora qualche punto visto che, come spiegato nell'analisi del fine settimana, nell'immediato ci aspettiamo un rimbalzo dell'S&P500 a 2070 punti.

## Commento del 30 aprile - 1 . maggio

**La correzione é iniziata e deve continuare - non si tramuterà però in un ribasso**

Le borse hanno toccato il massimo della gamba di rialzo iniziata a metà febbraio tra il 20 (S&P500 a 2111 punti) ed il 21 aprile (Eurostoxx50 a 3156 punti). Poi per circa una settimana gli indici si sono limitati a distribuire. Solo a partire da giovedì pomeriggio i venditori hanno preso il controllo delle operazioni e partendo dall'America hanno fatto cadere gli indici sotto i supporti dando inizio ufficialmente alla correzione. Nel commento del fine settimana scorso vi avevamo spiegato le probabili ragioni della correzione che questa volta doveva partire da Wall Street - una combinazione di economia in rallentamento ed utili societari in calo che stavano colpendo soprattutto il settore tecnologico.

Nel commento del 20 aprile avevamo fornito un'altra componente:

*"Notiamo con interesse che il cambio EUR/USD risale a 1.1355 mentre l'USD Index scende a 94.12. Un cedimento dell'USD Index sotto il forte supporto a 94 punti scatenerrebbe un'ondata di vendite e provocherebbe un maggior cambiamento nei delicati equilibri che momentaneamente mantengono stabili i mercati finanziari. Raccogliamo prudenza e soprattutto di evitare posizioni long speculative in borsa. Potrebbe verificarsi un improvviso e sostanziale vuoto d'aria come a gennaio."*

La frenata congiunturale negli Stati Uniti sta legando le mani alla FED americana che vede ridursi notevolmente il margine di manovra a livello di politica monetaria. La maggior parte degli analisti si aspettava che il differenziale d'interesse si sarebbe sviluppato in favore dell'USD - molti prevedevano una caduta del cambio EUR/USD sulla parità. Invece sta succedendo esattamente il

contrario - l'USD Index ha rotto il supporto a 94 punti ed è caduto venerdì a 93.02. [L'impressione grafica è che l'USD Index ha completato un top di lungo periodo e dovrebbe ora perdere sullo slancio ancora un 5-10%](#). Dopo due anni di oscillazione in laterale in un largo canale tra i 94 ed 100-102 punti fare una previsione del genere sembra assurdo e non vediamo ancora evidenti ragioni fondamentali. Attenzione però che questo sviluppo tecnicamente sembra probabile e potrebbe avere profonde implicazioni sui mercati finanziari.

In genere un ribasso dell'USD ha come conseguenza un rialzo dei prezzi delle materie prime - abbiamo già osservato questo effetto nelle scorse settimane sul petrolio (WTI 45.99 USD/barile) ed i prezzi dei metalli preziosi. A questo punto anche la previsione di una risalita del prezzo del petrolio fino ai 60 USD (commento del 28 aprile) appare sotto una differente luce.

Se i prezzi di petrolio ed in generale delle materie prime aumentano, è poco probabile che a Wall Street si sviluppi un ribasso. I settori dell'energia e delle materie prime dovrebbero guadagnare terreno - dovrebbe approfittarne anche il settore finanziario gravato dai debiti in sofferenza. Questo dovrebbe bastare a compensare la debolezza relativa di consumi e tecnologia.

Il rafforzamento dell'EUR contro USD dovrebbe invece causare problemi per l'Europa e per la sua industria d'esportazione. In teoria le borse europee dovrebbero avere un periodo di debolezza relativa. È però troppo presto per fare delle ipotesi fondate. Di sicuro la rottura al ribasso dell'USD Index è un evento importante che avrà delle conseguenze. Bisogna nei prossimi giorni capire quali tendenze si svilupperanno.

Al momento in borsa sembra svilupparsi solo una correzione minore. Il rialzo di febbraio-aprile è finito ma non sembra che verrà subito sostituito da una fase di ribasso. Per questo la pressione di vendita è troppo bassa - mancano volumi e partecipazione. Sembrano prepararsi due mesi come quelli di novembre e dicembre dell'anno scorso con mercati a scivolare verso il basso ma per saldo con pochi danni.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-3.59% a 3028 punti
DAX	-3.22% a 10039 punti
SMI	-1.83% a 7960 punti
FTSE MIB	-0.46% a 18600 punti
S&P500	-1.26% a 2065.30 punti
Nasdaq100	-2.97% a 4341 punti

Venerdì hanno ceduto di schianto le borse europee. Gli indici hanno chiuso con pesanti perdite, sui minimi giornalieri e con volumi di titoli trattati in forte aumento. L'Eurostoxx50 (-3.11% a 3028 punti) ha definitivamente rotto il supporto a 3100 punti. La rottura al ribasso non è però così evidente e diffusa regolarmente in tutta Europa. Il DAX tedesco (-2.73% a 10039 punti) è penetrato nella fascia di supporto a 10000-10100 punti ma ha salvato in extremis i 10000 punti che costituiscono anche barriera psicologica. Il FTSE MIB (-1.98% a 18600 punti) ha toccato un nuovo massimo mensile a 19062 punti prima di cadere - continua però a mostrare forza relativa e la voglia di recuperare quel distacco che aveva accumulato nel primo trimestre dell'anno. Secondo noi l'operazione Atlante e l'AdC della Banca Popolare di Vicenza sono un fallimento ma finora la borsa ha un'opinione diversa.

L'Eurostoxx50 alle 22.00 valeva 3037 punti - si è fatto influenzare dal recupero dell'S&P500 americano nelle ultime due ore di contrattazioni. **Poiché non vediamo per ora potenziale di ribasso sotto i 2030 punti di S&P500 non crediamo che le borse europee cadranno molto più un basso. Concretamente pensiamo che questa spinta di ribasso debba esaurirsi sui 2950 punti di Eurostoxx50** - questa è però solo una stima basata su correlazione e Fibonacci - dopo solo una seduta decisamente negativa è difficile valutare quanta pressione di vendita si sta in effetti sviluppando.

La seduta a Wall Street è stata negativa ma l'S&P500 (-0.51% a 2065.30 punti) ha chiuso lontano

dal minimo giornaliero - sono apparsi selettivamente compratori oltre che nei settori dell'energia, materie prime e miniere d'oro (logico visto l'aumento dei prezzi di petrolio, oro, argento e rame) anche nelle vendite al dettaglio e nei consumi discrezionali. L'S&P500 ha aperto sul massimo giornaliero a 2073 punti - è caduto a 2060 punti ed è rimbalzato a 2070 punti. I rialzisti hanno opposto valida resistenza. Per le 17.50 e la chiusura in Europa l'S&P500 è caduto sul minimo a 2052 punti. Ha recuperato 10 punti ma poco dopo le 20.00 è ricaduto a 2052 punti. Questo livello nell'immediato sembra costituire supporto. L'S&P500 è risalito a 2070 punti ed ha chiuso poco sotto a 2065 punti. Il Nasdaq100 (-0.52% a 4341 punti) si è comportato in maniera simile. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2588 su 4191, NH/NL a 515 su 580 (in aumento) e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX è salita di poco a 15.70 punti (+0.48). La tendenza a medio termine è ancora rialzista con il 75.7% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 69.94. La CBOE Equity put/call ratio è a 0.86 e la MM a 10 giorni a 0.69. Combinando queste informazioni abbiamo un piano d'azione a livello di trading - risalita all'inizio di settimana prossima a 2070 punti e successiva caduta a 2030 punti dove dovrebbe verificarsi un minimo significativo.

L'analisi dei COT mostra che i Commercials hanno ancora venduto e sono per saldo short. È per lo meno poco probabile che il rialzo possa riprendere. Sulla base di questo comportamento è invece poco chiaro fino a dove potrebbe scendere l'S&P500.

Vi ricordiamo che il periodo tra maggio ed ottobre è statisticamente il peggiore dell'anno. **A corto termine si sta sviluppando una correzione minore. Dovrebbe essere seguita da un'oscillazione in laterale di tipo distributivo di un paio di mesi. Seguiamo l'ipotesi di una successiva caduta su un nuovo minimo annuale a giugno-luglio.**

## Commento del 29 aprile

### Test dei supporti - l'USD Index rompe i 94 punti e genera un segnale di vendita

Ieri mattina l'Eurostoxx50 è caduto fino ai 3067 punti ed ha quindi profondamente testato il supporto a 3100 punti che ha retto solo su base di chiusura giornaliera. In effetti le borse europee, dopo l'iniziale ondata di vendite, si sono stabilizzate, hanno recuperato e hanno ricominciato a salire nel pomeriggio. Dopo una debole apertura (15.30) la Borsa americana è tornata dopo un'ora e mezza di contrattazioni in pari e le borse europee con un rally di circa l'1% hanno compensato le perdite del mattino e hanno chiuso praticamente invariate (Eurostoxx50 -0.16% a 3125 punti). La seduta di ieri ci ha però mostrato che i supporti sono fragili e la strada verso il basso è aperta. Il DAX tedesco è sceso la mattina fino ai 10125 punti di minimo - si è solo avvicinato al supporto a 10000-10100 punti. A fine giornata è ancora riuscito a guadagnare una ventina di punti e chiudere comodamente a 10321 punti (+0.21%). Meglio ancora ha fatto la borsa italiana confermando la nostra valutazione relativamente positiva. Graficamente il FTSE MIB doveva salire a 19'000 punti e ieri ha raggiunto l'obiettivo. Il massimo è stato a 19023 punti e la chiusura è stata a 18976 punti (+1.21%). La borsa italiana sta recuperando il ritardo accumulato nel primo trimestre - mentre l'Eurostoxx50 e colleghi hanno superato i massimi di marzo ed in aprile hanno toccato un nuovo massimo per questa gamba di rialzo iniziata a metà febbraio, il FTSE MIB non ha ancora raggiunto questo traguardo. Dovrebbe quindi sovraperformare ancora qualche seduta.

Riassumendo ieri abbiamo visto un buon tentativo di ribasso che ha provocato un test ed in alcuni casi una temporanea rottura dei supporti. Questo significa che la borsa ha voglia di scendere e la strada verso il basso si sta aprendo. La correzione però non è ancora ufficialmente iniziata.

La seduta a Wall Street è sfociata in un aspro combattimento tra rialzisti e ribassisti ed ha provocato sentimenti contrastanti. Il massimo giornaliero è stato a 2099 punti, il minimo a 2071 punti e la chiusura si è fissata a 2075.81 punti (-0.92%). In una giornata l'S&P500 si è quindi mosso tra supporto a 2075 e resistenza a 2100 punti e a fine seduta la vittoria è andata ai ribassisti. Sono

riusciti a incrinare il supporto intermedio a 2075 punti e quella di ieri é stata [la peggior seduta delle ultime due settimane](#).

Il ribasso é provocato dalla debolezza del comparto tecnologico (Nasdaq100 -1.19% a 4364) e ha ragioni fondamentali e non psicologiche o tecniche. Nelle prossime sedute l'S&P500 deve scendere sui 2030 punti - vedremo durante questo calo quali danni tecnici appariranno. Al momento la debolezza dell'USD sta provocando un rialzo dei prezzi delle materie prime e dell'oro e questo sostiene il listino ed impedisce che la correzione possa trasformarsi in ribasso.

L'S&P500 ha aperto con una caduta a 2086 punti ma poi il mercato ha recuperato trascinandosi in scia le borse europee. L'S&P500 é salito sul massimo a 2199 punti per le 17.40 - si é fermato in concomitanza con la chiusura in Europa. È poi scivolato verso il basso - alle 19.00 era però ancora a 2098 punti. Solo in seguito ha cominciato a scendere accelerando la caduta sul finale. Ha toccato un minimo a 2071 punti, é rimbalzato un paio di volte ed ha chiuso a 2075.81 punti (-0.92%). La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2242 su 4509, NH/NL a 923 su 274 (per ora manca pressione di vendita) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é salita a 15.22 punti (+1.45). Indicatori di momentum basati sulle medie mobili come il MACD forniscono un debole segnale di vendita.

Tecnicamente l'avvenimento più importante della giornata é stato però il cedimento dell'USD. L'USD Index (93.34) ha rotto l'importante [supporto a 94 punti che era valido da circa un anno](#). La tendenza sta passando al ribasso dopo una lunga distribuzione e questo cambiamento potrebbe avere profonde conseguenze sui mercati finanziari. Il cambio EUR/USD (1.1395) si riavvicina agli 1.14 e la probabilità di un'accelerazione al rialzo é in aumento. Un ribasso dell'USD provoca un rialzo dei prezzi delle materie prime con i metalli preziosi (oro a 1278 USD/oncia) in prima linea. Questo dovrebbe impedire un ribasso della borsa americana. Analizzeremo le implicazioni di questa debolezza della moneta americana nel commento del fine settimana.

Stamattina i mercati sono relativamente tranquilli. La borsa giapponese é chiusa per festa - Shanghai é in pari. Il future sull'S&P500 é a 2074 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3090 punti - le borse europee devono scontare la debole chiusura ieri sera a Wall Street e apriranno in calo di circa il -0.8%. Ieri dall'America é arrivato un avvertimento - probabilmente oggi nessuno ricomincerà a comperare senza prima provare di capire cosa sta succedendo. Crediamo quindi che le borse europee non recupereranno le perdite iniziali e chiuderanno stasera in perdita. Poi tutto dipenderà dalla voglia a meno dei ribassisti in America di sfruttare lo slancio e provare a fare ulteriori progressi sotto i 2075 punti di S&P500. Alla decisione contribuiranno i numerosi dati economici attesi durante la giornata.

## Commento del 28 aprile

### **Le Banche Centrali non prendono iniziative - giapponesi delusi**

Le borse hanno deciso di ignorare il deterioramento delle prospettive economiche e la diminuzione degli utili delle imprese e restano appese alle labbra dei governatori delle Banche Centrali. Ieri le borse europee sono oscillate nel range del giorno precedente senza fornire argomenti per l'analisi tecnica. Gli indici si sono mossi poco ed hanno chiuso in leggero guadagno (Eurostoxx50 +0.29% a 3130 punti). L'impressione analizzando comportamento, volumi e indicatori é che questa pausa significa distribuzione e quindi il prossimo movimento significativo deve essere al ribasso. Fino a quando però non c'è una rottura di importanti supporti tipo i 3100 punti di Eurostoxx50 o i 10000-10100 punti di DAX (+0.39% a 10299 punti) non possiamo dichiarare ufficialmente che sta iniziando una correzione.

Abbiamo utilizzato la giornata tranquilla per analizzare con calma alcuni importanti mercati. L'USD mostra segni di debolezza ed é chiaramente in una tendenza ribassista. USD Index difende da tempo

il supporto a 94 punti ma siamo convinti che la rottura si avvicina. Di conseguenza siamo rialzisti sul cambio EUR/USD. Non siamo particolarmente ottimisti per l'EUR ma pessimisti per l'USD. **Abbiamo sottovalutato il rialzo del prezzo del petrolio (WTI 45.33 USD/barile) per la semplice ragione che fondamentalmente non fà senso. Abbiamo quindi costantemente guardato quando il movimento iniziato dal minimo di febbraio a 26 USD poteva finire. Eravamo convinti che si trattasse di un debole rimbalzo tecnico che non doveva superare il 25% della precedente gamba di ribasso. Dobbiamo correggere il tiro. Sembra che nei prossimi mesi il prezzo del petrolio possa risalire fino ai 60 USD. Un'ipotesi assurda ma graficamente sostenibile.** Attenzione poiché questa previsione ha evidenti conseguenze a livello di borsa.

Ieri le borse sono rimaste in attesa delle decisioni delle Banche Centrali. La FED americana, come previsto, non ha cambiato nulla. Ha vagamente annunciato l'intenzione di voler alzare i tassi d'interesse a luglio se la situazione lo permette e non ha effettuato l'abituale analisi dei rischi lasciando gli operatori senza punti di riferimento. La conseguenza è stata che il comunicato dell'esito della seduta non ha avuto grandi effetti. L'S&P500 ha chiuso a 2095.15 punti (+0.16%). L'azione di Apple è caduta del -6.26%. Un'altra icona delle società tecnologiche, Twitter, ha pubblicato risultati trimestrali deludenti e l'azione è stata pesantemente penalizzata (-16.28%). La debolezza del comparto tecnologico (Nasdaq100 -0.82%) è stata però compensata dal rialzo del settore energia (ETF Energy +1.90%). Ancora una volta il rialzo del prezzo del petrolio (+0.67 USD a 45.33 USD barile) ha sostenuto il mercato. L'S&P500 correggerà quando anche il prezzo del petrolio correggerà. Lo farà sicuramente visto che l'attuale ritmo di salita è insostenibile. L'S&P500 ha aperto a 2087 punti ed è subito risalito a 2091 punti. Si è visto subito che la caduta di Apple aveva un impatto negativo ma non stava scatenando un'ondata di vendite. L'S&P500 è in seguito sceso sul minimo a 2082 punti ed è poi risalito stabilizzandosi sui 2088-2091 punti in attesa delle decisioni della FED. Dopo le 20.00 l'indice si è impennato in due ondate ed ha raggiunto i 2100 punti di massimo. Da qui è stato respinto verso il basso ed ha chiuso a 2095.15 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4259 su 2490, NH/NL a 1021 su 196 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 13.82 punti.

Stamattina la Bank of Japan ha deluso i mercati - tutti si aspettavano ulteriori misure di stimolo monetario e l'estensione dei programmi di acquisto titoli. Invece la BoJ ha fatto una valutazione tutto sommato positiva dell'economia e ha deciso di non prendere iniziative. Gli investitori, che si aspettavano l'abituale dose di droga monetaria hanno reagito con un'ondata di vendite. Il Nikkei perde il -3.61%. Le borse asiatiche sono in calo ed il future sull'S&P500 è a 2079 punti (-11 punti). Il supporto a 2075-2077 punti (indice cash) è ancora lontano. L'Eurostoxx50 vale ora 3106 punti. Le borse europee apriranno con perdite intorno al -0.8%. Vedremo se oggi ci sarà un attacco ai supporti o se invece dopo la caduta iniziale ci sarà un recupero. Restiamo dell'opinione che ora debba svilupparsi l'attesa correzione - cominciamo però a perdere la pazienza e non vorremmo che questo valga per molti investitori posizionati sul corto termine short.

## Commento del 27 aprile

### **I pessimi risultati di Apple potrebbero essere il catalizzatore della correzione - o del ribasso...**

Da quasi 10 giorni i nostri indicatori che usiamo per il trading a corto termine hanno dato un segnale di vendita sull'S&P500 americano. L'indice ha raggiunto come previsto i 2100 punti e si è fermato. Anche ieri ha terminato la giornata con un nulla di fatto (+0.19% a 2091.70 punti). Ieri sera Apple, dopo la chiusura dei mercati, ha comunicato i suoi risultati trimestrali - guadagni e cifra d'affari erano inferiori alle attese e anche le prospettive per il futuro sono deludenti. È probabile che questo aumenti l'incertezza nei riguardi della redditività delle imprese americane. Negli ultimi mesi gli utili sono scesi mentre le quotazioni e gli indici azionari sono rimasti stabili con la conseguenza

che sono saliti i P/E. Gli investitori si aspettavano miglioramenti nel futuro ed erano disposti nell'immediato ad accettare il fatto che fundamentalmente il mercato era sopravvalutato. Ora questa impostazione potrebbe cambiare. [Apple](#) ha una capitalizzazione di 580 Mia di USD ed è una delle azioni più rappresentate al mondo nei portafogli - anche la Banca Nazionale Svizzera ne possiede 10.4 Mio per un controvalore di circa 1 Mia di CHF (sic!). La prima parte della settimana è stata decisamente noiosa - la seconda parte si preannuncia più movimentata.

Ieri in Europa il confronto tra rialzisti e ribassisti è continuato senza vinti né vincitori. La mattina gli indici si sono impennati - nel pomeriggio sono caduti. Sul finale hanno recuperato ed hanno chiuso senza sostanziali variazioni (Eurostoxx50 +0.12% a 3121 punti) e lontani dai minimi giornalieri. Nessun importante supporto è stato rotto - in particolare l'Eurostoxx50 ha ancora una volta avvicinato i 3100 punti (minimo a 3108 punti) senza tentare un affondo. In mancanza di volumi e di una chiara tendenza i traders si sono buttati a giocare singoli temi. Alla caduta di lunedì è seguita ieri la risurrezione del settore bancario (SX7E +2.54% a 111.17 punti) che ha permesso alla borsa italiana di sovraperformare (FTSE MIB +1.45% a 18670 punti). Queste oscillazioni mantengono però un carattere altamente speculativo e non dovrebbero cambiare la situazione tecnica di base. La tendenza ribassista di lungo termine deve presto o tardi riapparire.

La seduta a New York non ha fornito novità di rilievo. L'S&P500 ha guadagnato 4 punti grazie alla forza del comparto petrolifero. Contro tutte le previsioni legate ai fondamentali, il rally del prezzo del petrolio continua. Una volta che i traders hanno scelto un tema lo seguono fedelmente e lo giocano fino alla fine. Gli eccessi di liquidità provocano comportamenti irrazionali - non si compra qualcosa perché è sottovalutato ma semplicemente perché tutti comprano ed il valore aumenta. L'S&P500 ha aperto a 2092 punti. È salito sul massimo a 2097 punti e caduto sul minimo a 2086 punti. Poi le oscillazioni sono diminuite e l'indice si è assestato sui 2092 punti dove ha chiuso. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4763 su 1985, NH/NL a 876 su 189 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è scesa a 13.96 punti (-0.12). Anche ieri il Nasdaq100 (-0.47% a 4453 punti) ha perso terreno e mostrato debolezza relativa. Il titolo del commento del fine settimana era azzecato.

I deludenti risultati di Apple peseranno oggi sul settore tecnologico. Sarà interessante vedere se questa debolezza verrà compensata come in precedenti giornate dalla forza di petrolio e banche. Non dimentichiamoci che tra oggi (FED) e domani (BoJ) ci saranno anche le Banche Centrali ad immischiarsi nei mercati.

Stamattina le borse asiatiche sono in leggero calo. Il Nikkei perde il -0.36%, Shanghai si comporta alla stessa maniera. Il future sull'S&P500 è a 2083 punti (-5 punti). L'effetto Apple appare di più sul future del Nasdaq100 (4405 punti, -46 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3118 punti. Le borse europee apriranno praticamente in pari. Se gli indici cominciano a scendere bisogna tenere d'occhio il supporto a 3100 punti sull'Eurostoxx50 - una eventuale rottura provocherà un'accelerazione al ribasso.

L'altro importante supporto sono i 2075-2077 punti di S&P500.

## Commento del 26 aprile

### **Pausa prima delle riunioni di FED (mercoledì sera) e BoJ (giovedì mattina).**

Ieri le borse europee (Eurostoxx50 -0.75% a 3117 punti) hanno perso terreno - hanno chiuso lontane dal minimo giornaliero, con moderate perdite e con volumi di titoli trattati in calo e sotto la media. Sembra mancare pressione di vendita e per ora l'inizio dell'attesa correzione è più che altro un consolidamento ad alto livello. Nessun importante supporto è stato attaccato e gli indicatori, pur ruotando, non hanno fornito segnali vendita.

A Wall Street non è successo nulla di importante. Il calo di venerdì non ha avuto una significativa continuazione. L'S&P500 (-0.18% a 2087.79 punti) ha chiuso sul massimo giornaliero con una trascurabile perdita di 4 punti. All'inizio della seduta è sceso fino ai 2077 punti di minimo ma si è rifiutato di attaccare il primo importante supporto a 2075 punti e dopo un consolidamento è ritornato a 2086 punti. Per ore è oscillato sui 2082-2086 punti e solo sul finale si è impennato ed ha chiuso sul massimo a 2087 punti. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D 2221 su 4545, NH/NL a 584 su 207 e volume relativo a 0.75. La volatilità VIX è salita a 14.08 punti (+0.86). Ancora una volta i deludenti risultati trimestrali di alcune società della tecnologia (AMD -13.53%, Xerox -13.34%) hanno fatto crollare le quotazioni - le società avevano però troppa poca capitalizzazione per influenzare negativamente il settore. L'indice Nasdaq100 ha chiuso invariato a 4474 punti. Stasera dopo la chiusura sono attesi i risultati trimestrali di Apple. Le società petrolifere invece stanno facendo meglio rispetto alle catastrofiche previsioni degli analisti. [BP è un esempio.](#)

In Europa l'indice delle banche SX7E (-2.57% a 108.42) sembra finalmente aver raggiunto un massimo significativo. La pesante caduta di ieri lo riporta all'interno del plotone degli indici europei che hanno raggiunto il massimo giovedì scorso. Il settore è vittima della speculazione con eccessi di rialzo e di ribasso conditi da accelerazioni evidentemente irrazionali. Traders senza scrupoli ed incuranti dei fondamentali hanno di che divertirsi - gli investitori è meglio che ignorino queste forti oscillazioni e mantengano la rotta del ribasso di lungo periodo.

Siamo ormai abituati alle manipolazioni dei mercati effettuate dalle Banche Centrali con le loro affermazioni o le loro manovre. Domani si riunisce il FOMC, l'organo della FED incaricato di discutere e decidere la politica monetaria. La seduta si concluderà con un nulla di fatto ma Janet Yellen potrebbe segnalare le sue intenzioni per il futuro e le borse in una maniera o nell'altra reagiranno. Più interessante è la seduta di giovedì della Bank of Japan. Il Paese resta sull'orlo della recessione ed attenuato dalla deflazione. I giapponesi comprano già 27 Mia di USD all'anno di ETF vale a dire di azioni - è possibile che aumenteranno l'ampiezza di questo programma spedendo il Nikkei al rialzo. Già ora la BoJ possiede l'1.6% delle azioni giapponesi ed in alcune società è vicina alla soglia del 10%. Non è l'unica Banca Centrale a comperare azioni. [Vi ricordiamo che la BNS ha accumulato 640 Mia di CHF di riserve in divise di cui il 18% è investito in azioni.](#) Non ci si deve meravigliare che le borse sono sopravvalutate quando anche le Banche Centrali comprano azioni con moneta stampata dal nulla.

Riassumendo la seduta di ieri non ci ha detto nulla di nuovo. Sui grafici sono apparse altre candele con minimi e massimi discendenti e sembra che si stia sviluppando l'attesa correzione. Mancano però conferme. Scarsa pressione di vendita e modesti volumi mostrano che finora i ribassisti non sono ancora convinti e non hanno preso il controllo delle operazioni.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei perde il -0.49%, Shanghai è in guadagno. Il future sull'S&P500 è in pari a 2083 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3128 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.3%. Oggi i mercati dovrebbero fare una pausa in attesa delle decisioni delle Banche Centrali.

## Aggiornamento del 25 aprile

### Un mondo irrequieto

Stamattina abbiamo scorso i mezzi di informazione e letto le ultime notizie di politica e finanza. Abbiamo trovato molti argomenti interessanti ma nulla che meritasse una particolare attenzione. Notiamo unicamente i toni aspri, il pessimismo e le generale insoddisfazione che regna a tutti i livelli. Pochi sono i commenti costruttivi e positivi - molte sono le critiche e le previsioni di

catastrofi imminenti. Raramente abbiamo notato un simile malcontento ed insicurezza riguardante il futuro.

Sicuramente per quel che riguarda i mercati finanziari siamo in una situazione inusuale ed eccezionale. Anni di politica monetaria espansiva hanno distorto completamente le valutazioni fondamentali e l'investitore medio non sa più come comportarsi. Politici ed autorità monetarie sembrano a corto di argomenti e gli elettori stanno punendo i partiti tradizionali dando la loro fiducia a forze alternative e d'opposizione. Il mondo é molto irrequieto e la pace relativa e la prosperità che abbiamo vissuto a partire dal dopo guerra sembrano a rischio.

Ci domandiamo fino a quando il precario equilibrio che mantiene i mercati finanziari stabili e tranquilli può continuare.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo - il Nikkei perde il -0.76% mentre Shanghai segna al momento un -0.35%. Le perdite sono contenute. Il future sull'S&P500 é a 2083 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3141 punti. Le borse europee apriranno senza sostanziali variazioni. L'agenda economica offre la solita serie di cifre economiche che spaziano dall'indice ifo tedesco stamattina a dati sul mercato immobiliare americano nel primo pomeriggio. Non pensiamo però che questi possano dare una direzione ai mercati.

Ci fidiamo dei nostri indicatori e siamo convinti che una correzione delle borse é vicina - forse dovremo aspettare alcuni giorni e quindi ci saranno ancora alcune sedute di pausa prima che i venditori tentino un affondo.

Oggi sembra essere una giornata tranquilla - buona Festa della Liberazione.

## Commento del 23-24 aprile

### **Ribasso a Wall Street trascinato dalla tecnologia e dagli utili in calo? - un'interessante possibilità**

Una settimana fà i nostri indicatori proprietari che usiamo per il trading sull'S&P500 hanno fornito un segnale di vendita. L'indice si trovava a 2080 punti e non aveva ancora raggiunto l'obiettivo principale a 2100 punti né tanto meno l'obiettivo grafico a 2117 punti. Nei giorni seguenti i segnali vendita si sono ripetuti mentre l'S&P500 ha superato marginalmente i 2100 punti ed ha toccato mercoledì un massimo annuale a 2111 punti prima di sgonfiarsi. Venerdì l'indice ha chiuso a 2091.58 punti (+0.00%) e per saldo durante la settimana ha guadagnato 11 punti. Della prevista correzione non si é visto ancora nulla - il rialzo si é semplicemente fermato sull'obiettivo. A livello settoriale sta però succedendo qualcosa di interessante. [La tecnologia é in perdita](#) - la debolezza relativa é già presente da circa un mese ma é apparsa in maniera virulenta unicamente settimana scorsa. Non si tratta di prese di beneficio e non é la conseguenza di una sana rotazione. L'indice Nasdaq100 (-1.47% a 4474 punti) é caduto poiché alcune delle sue più importanti componenti sono crollate dopo aver presentato risultati trimestrali sotto le attese e prospettive per il futuro deludenti. Parliamo di Google (-5.51%), Microsoft (-6.95%), IBM (-2.12%) o Netflix (-14.00%). A questi titoli possiamo tranquillamente aggiungere Apple (-3.80%) che sembra già aver iniziato una sostenibile fase di ribasso.

La correzione che prevediamo sembra quindi avere una chiara leadership (tecnologia) e logiche ragioni fondamentali (utili delle imprese in calo e prospettive negative). Ora si deve unicamente sviluppare. Dobbiamo però attendere una prima spinta di ribasso prima di poter dire cosa ci aspetta - se avremo una correzione più o meno intensa o un ribasso simile a quello di gennaio con la possibilità di un nuovo minimo annuale.

Le borse europee sullo slancio sono salite ancora per tutta la settimana e si sono fermate solo venerdì. Sembrano avere due giorni di ritardo rispetto all'America. Godono dell'effetto psicologica dell'ingiustificato rialzo delle banche europee (SX7E +0.71% a 111.28 punti, performance settimanale +6.09%). Molti investitori agiscono unicamente seguendo il trend di corto termine e

trascinati da un irrazionale ottimismo. Comprano azioni di banche senza minimamente considerare i fondamentali che restano ostili. Molte banche europee sono degli zombie mantenuti in vita unicamente grazie alle iniezioni di liquidità da parte della BCE e da una contabilità creativa alla Banca Popolare di Vicenza. È un circolo vizioso tra BCE, Stati e Banche. Le banche possono tenere a bilancio Titoli di Stato senza copertura di capitale proprio perché le regole europee statuiscono che questi titoli sono sicuri. Gli Stati accumulano debiti emettendo Titoli che vengono comperati dalle banche. La BCE sostiene questo inganno su più fronti. Con il QE compra dalle banche i Titoli di Stato, con il TLTRO e assurde regole di valutazione delle garanzie (in pratica accetta qualsiasi cosa incurante delle qualità) fornisce alle banche la liquidità per continuare a sopravvivere. Le banche private investono in Titoli di Stato sapendo che in questo modo si guadagnano la compiacenza di BCE e politica e consapevoli del fatto che la BCE "garantisce" la solvibilità degli Stati e dei Titoli da loro emessi. Al momento solo i debiti in sofferenza costituiscono una crepa nel sistema - finora le perdite effettive sono state assorbite dai contribuenti o da piccoli azionisti che hanno visto sparire i propri risparmi - di esempi in Italia c'è ne sono ormai abbastanza. Il problema verrà a galla in tutta la sua gravità quando ci si renderà conto che di casi come la Grecia ce ne sono parecchi ed i Titoli di Stato non sono per niente "sicuri".

Il settore bancario è in un ribasso di lungo termine che sfocerà nel "fallimento" di parecchi Istituti. Il fallimento potrà essere gestito come nel caso della Banca Popolare di Vicenza - capitale proprio azzerato e si ricomincia grazie all'afflusso di nuovi capitali. Un problema nascerà unicamente quando il capitale proprio di una banca sarà decisamente negativo. A questo punto ci vorrà un Atlante con poco capitale proprio privato e tanto capitale a prestito pubblico per assorbire i debiti in sofferenza in stile Bad Bank. Oppure un Atlante con garanzie statali - il caso dell'Heta austriaca può servire da esempio.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+2.84% a 3141 punti
DAX	+3.20% a 10364 punti
SMI	+1.18% a 8109 punti
FTSE MIB	+2.35% a 18687 punti
S&P500	+0.52% a 2091.58 punti
Nasdaq100	-1.52% a 4474 punti

In America il mercato azionario sembra seguire le nostre previsioni. In Europa abbiamo invece decisamente sbagliato i calcoli e abbiamo sottovalutato la spinta di rialzo. L'Eurostoxx50 doveva fermarsi sui 3100 punti - ha toccato un massimo a 3156 punti. Il DAX aveva obiettivo a 10000-10100 punti - ha raggiunto giovedì i 10474 punti. Credevamo che la correlazione con l'America fosse più stretta e non pensavamo che l'ottimismo riguardante le azioni delle banche potesse perdurare. Probabilmente ragioniamo in maniera troppo razionale - non abbiamo però nessun metodo per misurare l'irrazionalità degli investitori e calcolare l'ampiezza dei possibili eccessi.

Venerdì la seduta in Europa è stata negativa. Potrebbe essere l'inizio della correzione ma non abbiamo nessuna conferma. A prima vista, considerando le moderate perdite, le chiusure lontane dai minimi giornalieri ed i volumi in calo, sembra una normale seduta negativa all'interno di un rialzo intatto e non ancora concluso. Il DAX potrebbe aver reagito unicamente ad una situazione di ipercomperato a corto termine (RSI, BB) e a contatto con la resistenza intermedia a 10500 punti. Dobbiamo vedere cosa succede all'inizio di settimana prossima per poter confermare l'inizio di una correzione.

La seduta in America ha mostrato i problemi della tecnologia. L'S&P500 (+0.00% a 2091.58 punti) ha invece marciato sul posto. L'indice è oscillato tra i 2081 ed i 2092 punti ed ha chiuso invariato vicino al massimo. Si è mosso nel range settimanale senza fornire segnali particolari. Solo la candela sul grafico con massimo e minimo discendenti suggeriscono la correzione. I nostri

indicatori di trading forniscono un'altro segnale di vendita. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4352 su 2431, NH/NL a 1023 su 245 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é scesa (!) a 13.22 punti (-0.73). Per definizione la tendenza di fondo resta rialzista con l'83% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 68.93. L'analisi dei COT mostra che i Commercials restano per saldo long ma stanno vendendo.

Il rialzo del prezzo del petrolio é continuato (43.75 USD/barile +0.32) ma non sembra essere più un motivo sufficiente per spingere il mercato azionario al rialzo. Considerando l'eccesso di offerta sul mercato spot é difficile capire questo scollamento tra economia reale e mercati finanziari. I volumi trattati in borsa (prodotti finanziari e futures) sono molto più grandi dei volumi effettivi trattati sul mercato fisico. La forte liquidità provoca eccessi di ribasso e di rialzo - pensiamo che nel medio termine il prezzo debba stabilizzarsi intorno ai 40 USD.

## Commento del 22 aprile

### "Un piccolo passo nella giusta direzione"

"Un piccolo passo nella giusta direzione" é stato il commento di Mario Draghi ieri durante la conferenza stampa della BCE parlando a proposito del fondo salvabanche italiano Atlante.

Ammettiamo che il fondo ha diffuso un certo ottimismo che ha permesso al settore bancario (SX7E +1.99% a 110.50 punti) di continuare il rialzo. L'aumento di capitale della Banca Popolare di Vicenza si rivela però un fallimento per management, politica e autorità di controllo. L'azione valeva a fine 2014 62.5 EUR, l'anno scorso veniva scambiata (per i pochi fortunati che sono riusciti a vendere) a 48 EUR ed ora (AdC) vale tra gli 0.1 ed i 3 EUR - significa che la banca senza l'aumento di capitale non vale nulla ed é praticamente fallita - migliaia di piccoli risparmiatori hanno perso tutto quanto erano stati obbligati ad investire in azioni per poter accedere a prestiti e servizi dell'Istituto vicentino. Come ha giustamente scritto il collega Mazzalai si tratta della [rapina del secolo](#). Sconsigliamo investimenti in azioni di banche italiane visto che bilanci confermati da revisori e controllati da Bankitalia si rivelano carta straccia contenenti valutazioni fasulle.

Ieri le borse europee sono riuscite nuovamente a guadagnare terreno e chiudere sul massimo giornaliero. L'Eurostoxx50 é salito a 3151 punti (+0.29%), il DAX ha raggiunto i 10435 punti (+0.14%) mentre il FTSE MIB ha toccato i 18732 punti (+0.40%). Il rialzo é intatto e confermato sui grafici da una solida serie di candele con minimo e massimo ascendenti. L'unica differenza rispetto alle precedenti giornate sono momentum e guadagno in diminuzione. Il rialzo sembra fermarsi come é successo mercoledì sull'S&P500 una volta raggiunti i 2100 punti.

Il secondo "passo nella giusta direzione" l'ha fatto ieri l'S&P500 (-0.52% a 2091.48 punti) che finalmente ha avuto una seduta negativa. Il calo non ha fatto nessuna danno ed é stato modesto - non cambia la situazione tecnica. L'indice si é però fermato sui 2100 punti e non riesce più a fare progressi - questo é indiscutibile. Potrebbe essere l'inizio dell'attesa correzione.

L'S&P500 ha aperto invariato a 2102 punti, é sceso a 2096 punti e risalito a 2102 punti - sembrava voler difendere il range del giorno precedente. Dopo la chiusura in Europa ha però cominciato a scendere e ha toccato un minimo a 2088 punti verso le 20.30. In seguito é oscillato in laterale tra i 2088 ed i 2093 punti ed ha chiuso a 2091.48 punti (-0.52%). Il Nasdaq100 (+0.01% a 4540 punti) per il secondo giorno consecutivo é rimasto immobile. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2491 su 4238, NH/NL a 1033 su 329 (in netto aumento) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é salita di poco a 13.95 punti (+0.67). L'S&P500 inizierebbe ufficialmente una correzione con una discesa sotto i 2075 punti. Quella di ieri potrebbe però essere, fino a prova contraria, una semplice seduta negativa all'interno di un rialzo intatto.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +1.20%, Shanghai é al momento in pari. Il future sull'S&P500 recupera 4 punti (2085 punti) mentre l'Eurostoxx50 vale ora 3150 punti. Le borse europee apriranno invariate. La settimana é stata finora positiva e raramente di venerdì si assiste a sostanziali cambiamenti d'umore. L'agenda economica non offre appuntamenti in grado di

muovere sostanzialmente le borse. Di conseguenza prevediamo oggi una seduta tranquilla e una chiusura senza sostanziali variazioni. Per la correzione bisogna attendere settimana prossima.

## Commento del 21 aprile

### **Sullo slancio le borse europee salgono ancora - l'S&P500 marcia sul posto e manda un altro segnale di vendita**

Ieri le borse europee si sono comportate come martedì anche se a fine giornata i guadagni sono stati meno consistenti. Hanno aperto in calo, hanno recuperato a metà mattinata, sono tornate in pari o in leggero guadagno nel primo pomeriggio e sono balzate sul finale grazie alla borsa americana dove l'S&P500 ha raggiunto un nuovo massimo annuale a 2111 punti. Peccato che dopo questo guadagno iniziale l'S&P500 abbia fatto marcia indietro e abbia chiuso "solo" a 2102.40 punti (+0.08%).

L'impressione è che le borse europee stiano ora salendo in solitaria sulla base di false speranze - quando si gireranno indietro vedranno di essere state abbandonate dalla borsa americana e dovranno tornare precipitosamente sui loro passi. Purtroppo gli indicatori che usiamo per il trading sull'S&P500, che ieri hanno nuovamente mandato un segnale di vendita, non siano a disposizione in Europa dove certi dati mancano o sono incompleti. Il rialzo di Eurostoxx50 (+0.95% a 3142 punti) è intatto e sembra inarrestabile - non sappiamo se ha quelle debolezze strutturali e quegli eccessi che appaiono chiaramente in America. Ieri la volatilità sull'S&P500 ha toccato un minimo giornaliero a 12.50 punti e ha chiuso a 13.28 punti (+0.04) - ha finalmente raggiunto quei 12 punti che da tempo indicavamo come buona premessa per un massimo definitivo per questa gamba di rialzo sull'S&P500. I partners europei VDAX (18.15 punti, minimo a 52W a 16.71 punti) e VSTOXX (19.88 punti, minimo a 52W a 16.97 punti) si trovano in una posizione simile ma hanno ancora un pò di spazio verso il basso.

Sulla seduta in Europa abbiamo poco da aggiungere. Il DAX ha chiuso a 10421 punti (+0.69%) - ha superato la MM a 200 giorni, ha decisamente rotto la resistenza a 10100 punti e resta agevolmente sopra il limite superiore delle BB - evidentemente c'è abbastanza potere d'acquisto malgrado i volumi in calo. L'Eurostoxx50 (+0.95% a 3142 punti) ha superato i 3100 punti ed ora non ha più evidenti resistenze fino ai 3400 punti. Si fermerà prima ma non sappiamo dove. Ieri ha goduto anche della spinta del settore bancario (SX7E +2.66% a 108.34 punti) che è tornato a galoppare nella credenza che i problemi dei crediti in sofferenza siano improvvisamente spariti grazie al tocco di bacchetta magica di Atlante (il fondo rileverà a 0.1 EUR le azioni della Banca Popolare di Vicenza non collocate nell'ambito dell'AdC - l'azione un anno fa (fine 2014) "valeva" 62.5 EUR - [questo è uno scandalo!](#)). Ovviamente anche il FTSE MIB (+1.14% a 18658 punti) ha fatto la sua parte - i 19000 punti sembrano a portata di mano.

A New York non basta più lo strano rialzo del prezzo del petrolio (43.97 USD/barile, +1.55 USD) per fare progressi. Ieri l'S&P500 ha aperto invariato a 2101 punti. All'inizio è caduto sul minimo a 2096 punti ma per la chiusura delle borse europee alle 17.30 è salito puntuale su un massimo intermedio a 2106 punti. Qui ha fatto una lunga pausa per poi ripartire al rialzo e toccare un nuovo massimo annuale a 2111 punti verso le 21.00. Da qui è caduto come un sasso ed ha chiuso a 2102 punti (+0.08%). Anche il Nasdaq100 (-0.01% a 4540 punti) si è fermato. La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3700 su 3024, NH/NL a 1205 (pochi) su 192 e volume relativo a 1.0. La borsa americana si è fermata sull'obiettivo ma non corregge ancora - questa situazione di stallo potrebbe proseguire ancora qualche giorno fino a quando una notizia negativa senza apparente importanza scatenerà le vendite.

Oggi si riunisce la BCE - l'esito della seduta verrà comunicato alle 13.45, la conferenza stampa di Mario Draghi seguirà alle 14.30. Non sono previsti cambiamenti o aggiustamenti nella politica monetaria. Draghi eviterà accuratamente di dire qualcosa in grado di destabilizzare i mercati - non si possono però escludere delle sorprese.

Stamattina le borse asiatiche salgono. Il Nikkei guadagna il +2.70%, Shanghai segna al momento un +0.38%. Il future sull'S&P500 é a 2103 punti (+5 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3157 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.4%. Trend e premesse favoriscono un'altra seduta di moderato rialzo. Con i nostri segnali di vendita possiamo solo aspettare e stare a guardare sperando che presto o tardi gli eccessi provochino la dovuta reazione negativa.

## Commento del 20 aprile

### **L'S&P500 raggiunge l'obiettivo a 2100 punti - il plotone si allunga e perde pezzi - terzo segnale di vendita**

Ieri in generale é stata un'altra giornata di rialzi. L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +1.60% ed ha chiuso a 3113 punti - l'S&P500 ha raggiunto l'obiettivo a 2100 punti, ha toccato un massimo a 2104 punti e chiuso a 2100.80 punti (+0.31%). A prima vista il rialzo é intatto e non esistono indizi che suggeriscano l'inizio di una correzione. Il movimento non é però compatto ed il plotone comincia ad allungarsi e perdere pezzi. Ieri in Europa l'indice delle banche SX7E non ha partecipato alla festa é si é fermato a 105.53 punti (-0.10%) - se consideriamo anche l'aumento degli spreads sui titoli di Stato vediamo un primo segnale d'allarme ed un possibile riaffiorare della crisi del debito sovrano. Potrebbe essere una conseguenza delle [discussioni in corso all'Ecofin](#). Gli Stati finanziano il debito pubblico attraverso le banche ampiamente foraggiate dalla BCE - in poche parole Stati indebitati come l'Italia usano le banche e la stampa di moneta consentita del sistema Target2 per finanziare a costi accettabili e inferiori al normale il debito. Finora i Titoli di Stato non necessitavano di copertura di capitale proprio poiché considerati sicuri e "garantiti". Questa assurdità deve essere eliminata.

Il DAX tedesco (+2.27% a 10349 punti) ha accelerato al rialzo e ha chiuso sul massimo giornaliero con volumi di titoli trattati in aumento. Ha raggiunto un nuovo massimo mensile e nuovo massimo di questa gamba di rialzo. Ha chiuso sopra il limite superiore delle Bollinger Bands e sopra la MM a 200 giorni. Sembra voler suonare la carica per le borse europee e in effetti il movimento sembra poter continuare. La RSI é solo a 66.46 punti e il buy fornito dal MACD si sta rafforzando. Questa ci lascia perplessi - forse l'accelerazione di ieri é stato esaurimento anche se a prima vista non sembra. Questa ipotesi potrebbe valere unicamente se il DAX ricadesse entro venerdì almeno sotto i 10100 punti. Vediamo...

Notiamo infine che le gli indici azionari europei sono saliti la mattina ma da mezzogiorno non hanno più fatto progressi.

Anche la seduta a Wall Street ha mandato segnali contrastanti. L'S&P500 ha aperto in gap up a 2098 punti. All'inizio é salito sul massimo a 2104 punti. Qui si é come atteso fermato ed é sceso sul minimo giornaliero a 2091 punti chiudendo il gap. Nel resto della giornata non ha combinato più nulla d'importante ed ha chiuso al centro del range a 2100.80 punti (+0.31%). In America notiamo il cedimento del Nasdaq100 (-0.62% a 4540 punti) che ha dovuto incassare il netto calo di Netflix (-12.97%) dopo risultati trimestrali deludenti. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4374 su 2396, NH/NL a 1519 su 164 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX scende a 13.24 punti (-0.11). I nostri indicatori proprietari che usiamo per il trading mandano il terzo segnale di vendita consecutivo malgrado il nuovo massimo annuale dell'S&P500. Siamo inquieti ma non preoccupati - sappiamo che gli indicatori sono affidabili e nel peggiore dei casi avremo unicamente una correzione minore.

Notiamo con interesse che il cambio EUR/USD risale a 1.1355 mentre l'USD Index scende a 94.12. Un cedimento dell'USD Index sotto il forte supporto a 94 punti scatenerrebbe un'ondata di vendite e provocherebbe un maggior cambiamento nei delicati equilibri che momentaneamente mantengono stabili i mercati finanziari. Raccomandiamo prudenza e soprattutto di evitare posizioni long speculative in borsa. Potrebbe verificarsi un improvviso e sostanziale vuoto d'aria come a gennaio.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +0.19% mentre la Cina è in forte perdita - Shanghai crolla al momento del -4.4%. Il future sull'S&P500 scivola a 2088 punti (-6 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3093 punti. Le borse europee apriranno in calo di circa il -0.7%. Vedremo se nel corso della giornata vorranno recuperare o se finalmente i venditori tenteranno un affondo.

## Commento del 19 aprile

### **Il petrolio intorbida le acque - la situazione tecnica è invariata - secondo segnale di vendita sull'S&P500**

Ieri le oscillazioni del prezzo del petrolio hanno provocato un pò di agitazione in borsa e sorpreso molti operatori noi compresi. Non bisogna però farsi irritare da questi movimenti sconclusionati - la fase di rialzo degli indici azionari iniziata a metà febbraio si avvicina alla fine. La riunione dei Paesi Opec a Doha, convocato allo scopo di limitare la produzione, era terminata domenica con un nulla di fatto. Dopo che da febbraio il petrolio era risalito dai 26 USD al barile fino ai 42 USD nella speranza che una riduzione dell'offerta riportasse ordine sul mercato, era logico pensare che ieri ci sarebbe stata una caduta. In effetti ieri mattina il prezzo del petrolio era in calo del -4.2% ed è sceso fino ai 39.00 USD. Nel corso della giornata è però miracolosamente risalito e a fine giornata aveva cancellato quasi completamente le perdite iniziali (41.47 USD, -0.28 USD, -0.67%) - evidentemente nell'immediato sono più forti le speculazioni dei traders sui futures che i fondamentali del mercato. Le borse hanno seguito l'andamento del prezzo del petrolio. Sono scese la mattina ed hanno toccato i minimi poco dopo l'apertura - le minusvalenze all'inizio hanno superato l'1%. Poi i listini hanno recuperato e a mezzogiorno sono tornati in pari. Dopo un'ulteriore fase di debolezza nel primo pomeriggio le borse hanno ricominciato a salire con l'arrivo degli americani sul mercato e sono passate in positivo con l'apertura a New York alle 15.30. Hanno chiuso vicino al massimo giornaliero con moderati guadagni e bassi volumi di titoli trattati. L'Eurostoxx50 è sceso fino ai 3006 punti di minimo ed ha chiuso a 3064 punti (+0.32%). Gli altri indici si sono mossi in maniera simile e stranamente uniforme - tutti hanno seguito il petrolio senza farsi molte domande sull'influsso del prezzo sui diversi settori. Il DAX (10120 punti, +0.68%) ha chiuso su un nuovo massimo mensile sopra i 10100 punti - è l'unico indice che per ora mostra una debole rottura al rialzo. Questo non ci obbliga ancora ad abbandonare l'idea di un massimo imminente. Preferiamo credere di più ad indicatori e fondamentali piuttosto che ad una marginale rottura su un grafico - è probabile che ci sia ancora una continuazione del movimento di un centinaio di punti. Il rialzo è intatto - i segnali provenienti da New York ci dicono però che una correzione si avvicina.

Anche Wall Street si è fatta trascinare dal prezzo del petrolio e l'S&P500 ha chiuso su un nuovo massimo annuale a 2094.34 punti (+0.65%). L'indice ha aperto cadendo sul minimo a 2073 punti (i 2075 sono un livello importante!). Poi l'S&P500 è regolarmente salito fino a metà seduta quando ha toccato i 2092 punti. In seguito si è limitato ad oscillare tra i 2089 ed i 2094 punti dove ha chiuso. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4853 su 1915, NH/NL a 1049 su 170 e volume relativo a 0.75 (troppo poco!). La volatilità VIX è scesa a 13.35 punti (-0.27). Naturalmente i settori dell'energia sono stati tra i migliori del listino anche se praticamente tutto è lievitato in maniera uniforme (Nasdaq100 +0.58% a 4569 punti).

I nostri indicatori proprietari hanno ripetuto ieri sera il segnale di vendita. Di conseguenza manteniamo la nostra previsione - l'S&P500 può raggiungere l'obiettivo a 1100 punti e può forarlo di una manciata di punti. Dopo però sarà obbligato a correggere.

Stamattina sullo slancio le borse sono ancora in positivo. Il Nikkei (+3.68%) recupera e compensa la pesante perdita di ieri mattina. Le borse cinesi sono in pari. Il future sull'S&P500 sale a 2091 punti (+4 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3080 punti - le borse europee apriranno con guadagni

intorno al +0.5%. Sarà difficile che nel corso della giornata facciano ulteriori progressi. Non crediamo che gli importanti indici ZEW riguardanti l'economia tedesca attesi alle 11.00 possano cambiare qualcosa - negli ultimi tempi gli investitori sembrano non interessarsi all'economia reale.

## Aggiornamento del 18 aprile

### **Fallimento a Doha - mancato accordo tra i Paesi produttori di petrolio**

La riunione dei Paesi Opec a Doha é stata un fallimento. Arabia Saudita e Iran hanno litigato ed i Paesi produttori di petrolio non sono riusciti a trovare un accordo per limitare la produzione. Stamattina il future perde il -4.2% a 39.92 USD/barile. È molto probabile che nei prossimi mesi il mercato venga inondato da un eccesso di offerta - sicuramente il prezzo del petrolio ne subirà le conseguenze. Finora le borse assorbono il colpo senza grandi scossoni - il future sull'S&P500 perde 13 punti a 2062 punti.

Le borse asiatiche sono in calo - il Nikkei cade del -3.40% (soprattutto a causa del terremoto) - la perdita a Shanghai é più contenuta, al momento -1.3%. Considerando la notizia negativa e la generale reazione dei mercati é probabile che oggi i mercati azionari europei saranno deboli. Noi crediamo che questo non sarà un fatto isolato ma l'inizio di una fase di ribasso - anche senza il mancato accordo a Doha i nostri indicatori avevano venerdì dato un segnale di vendita. È possibile che le borse distribuiscano qualche giorno prima di cominciare veramente a scendere in maniera sostenibile - difficile dire che conviene vendere già oggi nella debolezza o se bisogna attendere un'occasione migliore.

Oggi a Zurigo é giornata di Festa ([Sechsenläuten](#)) - dopo la sfilata nel centro cittadino delle Corporazioni viene bruciato l'inverno rappresentato dal Böögg alle 18.00 sulla piazza di Bellevue. La borsa é aperta ma i volumi degli scambi saranno depressi. Il nostro sito viene aggiornato normalmente.

L'Eurostoxx50 vale ora 3016 punti (-38 punti) - le borse europee apriranno con perdite intorno al -1.2%. Questa caduta iniziale era prevedibile come logica conseguenza del calo del prezzo del petrolio. Sarà molto interessante vedere cosa succederà dopo la debole apertura. Noi siamo alla ricerca di un buon livello per vendere - probabilmente gli obiettivi indicati nell'analisi del fine settimana non verranno più raggiunti. Cercheremo nel corso della giornata di aggiustare il tiro.

## Commento del 16-17 aprile

### **I nostri indicatori di trading sull'S&P500 hanno fornito venerdì sera un inatteso segnale di vendita a corto termine**

Dal minimo dell'11 febbraio le borse salgono in maniera più o meno regolare. Ci sono state delle correzioni intermedie e delle fasi di pausa - la tendenza di medio termine é però rimasta finora rialzista e ha provocato un massimo annuale dell'S&P500 giovedì 14 aprile a 2087 punti. Temi dominanti in questo periodo sono stati il prezzo del petrolio e la crisi delle banche europee. Il mercato ha anche reagito a dati economici provenienti dalla Cina come é stato il caso mercoledì. Non da ultimo sono state le dichiarazioni dei Banchieri Centrali e le loro decisioni a muovere i listini. Stranamente invece le borse si muovono meno o non reagiscono del tutto alla pubblicazione di dati riguardanti le economie europee e degli Stati Uniti. I gridi d'allarme del FMI restano inascoltati. Il rallentamento economico, i deficit degli Stati e l'aumento del debito pubblico sembrano sparire nel mare di liquidità fornito da una politica monetaria decisamente espansiva ed accomodante. Anche il calo degli utili delle imprese viene ignorato come se si trattasse unicamente di una debolezza temporanea.

Da settimane ripetiamo che le azioni sono sopravvalutate e esiste poco potenziale di rialzo a fronte di notevoli rischi di ribasso. Ora sembra avvicinarsi la resa dei conti - o gli indici riescono finalmente ad accelerare al rialzo o saranno obbligati a cadere più o meno pesantemente. Sapete che il nostro obiettivo di riferimento sull'S&P500 per questa gamba di rialzo è a 2100 punti. L'indice ha terminato il 2014 (2058 punti) ed il 2015 (2044 punti) sui 2050 punti. In linea di massima la borsa americana è reduce da un lungo movimento in laterale interrotto unicamente da alcune correzioni che hanno fatto scendere l'indice brevemente di un 10%. L'ultima si è verificata a gennaio-febbraio con un minimo a 1810 punti. Ora il massimo storico a 2134 punti è nuovamente vicino.

**I nostri indicatori che usiamo per il trading hanno fornito venerdì sera un segnale di vendita.**

Usiamo un pacchetto di indicatori che dividiamo in tre gruppi - sentiment (umore), breadth (partecipazione) e momentum. Per avere un segnale di vendita tutti e tre devono essere in situazione di eccesso in senso relativo (non guardiamo solo i valori assoluti ma soprattutto i cambiamenti) e devono cominciare a cadere a partire dal momentum. Il segnale di vendita non è normalmente estremamente preciso ma efficace. Significa che l'S&P500 potrebbe continuare a salire per qualche seduta e toccare o superare marginalmente i 2100 punti - poi però deve seguire una fase di debolezza più o meno intensa. Crediamo di conseguenza che nelle prossime settimane non si verificherà un'accelerazione al rialzo ma piuttosto una correzione piuttosto seria.

Il prezzo del petrolio (qualità WTI) ha toccato un minimo pluriennale a metà febbraio a 26.05 USD/barile in concomitanza con il minimo delle borse. Noi avevamo previsto che ci sarebbe stato un rimbalzo tecnico con obiettivo sui 40-42 USD. Venerdì il prezzo si è fissato a 41.75 USD dopo che mercoledì era stato raggiunto un massimo annuale a 43.69 USD - la correlazione con l'S&P500 è stupefacente. Il rimbalzo è avvenuto sia a causa di un eccesso di ribasso sia nella speranza che i Paesi produttori trovassero un accordo per limitare la produzione. C'è un eccesso d'offerta rispetto a domanda e consumi in calo e l'arrivo dell'Iran sul mercato rischia di far collassare definitivamente il prezzo. Durante questo fine settimana i Paesi Opec si sono riuniti a Doha - sembra che ci sia un accordo che prevede un blocco della produzione fino a ottobre sui livelli di gennaio. Non sappiamo quale sarà lunedì la risposta dei mercati anche se a noi la misura sembra insufficiente anche perché mancheranno i controlli. I maggiori Paesi Opec devono vendere petrolio poiché hanno assolutamente bisogno delle entrate per colmare i buchi di bilancio - la disciplina tra i membri, storicamente già scarsa, sarà messa a dura prova. Inoltre i livelli di produzione di gennaio erano già eccessivi. È possibile che l'annuncio di un accordo basterà all'inizio di settimana prossima a provocare un breve rally di entusiasmo e l'S&P500 toccherà i 2100 punti.

Questa però secondo noi è definitivamente un'ottima occasione di vendita a medio termine, sia in America che in Europa. In Europa il problema delle sofferenze bancarie non è risolto e la tendenza dell'indice delle banche europee SX7E (-0.13% a 104.89 punti) rimane a lungo e medio termine al ribasso malgrado il balzo settimanale (performance settimanale +8.93%).

**Secondo noi questa gamba di rialzo deve esaurirsi sui 3100 punti di Eurostoxx50 (obiettivo ottimistico) e sui 10100 punti di DAX (marginali rottura al rialzo sono possibili) - questi valori valgono come limiti indicativi di vendita per operazioni short a corto termine.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+4.89% a 3054 punti
DAX	+4.46% a 10051 punti
SMI	+2.52% a 8014 punti
FTSE MIB	+4.30% a 18257 punti
S&P500	+1.62% a 2080.73 punti
Nasdaq100	+1.52% a 4543 punti

Venerdì le borse europee hanno avuto una seduta negativa. Dopo il rally di mercoledì e la modesta continuazione giovedì, venerdì sono seguite prese di beneficio. Gli indici si sono mossi in pochi punti e hanno chiuso al centro del range giornaliero con volumi in aumento rispetto a giovedì. I mercati si sono semplicemente fermati ed ora avranno bisogno di ulteriori stimoli prima di

ricominciare a muoversi. In termini assoluti gli indici non sono ipercomperati. Quest'anno però, quando gli indicatori hanno raggiunto i valori attuali, hanno dovuto cambiare direzione. Manca potere d'acquisto per salire sopra i limiti superiori delle Bollinger Bands e questo suggerisce che la spinta é modesta - basta poco per provocare una correzione.

L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3054 punti (-0.21%) e non ha migliorato il massimo mensile del giorno precedente a 3062 punti. Il DAX tedesco (-0.42% a 10051 punti) non ha attaccato la resistenza a 10100 punti che aveva avvicinato il giorno prima con un massimo a 10098 punti. Il FTSE MIB (-0.39% a 18257 punti) sembra aver spazio di salita fino ai 19000 punti. Se continua a seguire l'SX7E e mantiene la tendenza ribassista con massimi discendenti di indice e RSI, dovrebbe però fermarsi prima.

L'S&P500 ha svolto una seduta assolutamente insignificante in soli 7 punti. È oscillato tra i 2076 ed i 2083 punti ed ha chiuso in leggero calo a 2080.73 punti (-0.10%). Non pensavamo che da questa giornata poco interessante arrivasse un segnale tecnico di vendita.

La seduta al NYSE é stata equilibrata con A/D a 3459 su 3264, NH/NL a 795 (pochi) su 137 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX é scesa a 13.62 punti (-0.10) - la CBOE Equity put/call ratio era a 0.63 (MM a 10 giorni a 0.67). Per definizione la tendenza di fondo del mercato é rialzista con il 83.7% delle azioni sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 65.88.

**Riassumendo il rialzo iniziato a metà febbraio sembra alla fine. Potrebbe avere una breve estensione a seconda di come i mercati accolgono l'accordo dei Paesi produttori di petrolio OPEC a Doha. Ci prepariamo ad andare short per sfruttare quella che dovrebbe essere per lo meno una correzione se non l'inizio di una fase di ribasso.**

Il cambio EUR/USD fatica a superare la fascia di resistenza sopra gli 1.14. Questa settimana é caduto fino a 1.1234 - venerdì é risalito a 1.1285. Siamo rialzisti sul cambio soprattutto perché siamo ribassisti sull'USD.

Leggiamo molti commenti positivi sull'oro (1233 USD/oncia). Abbiamo riesaminato con attenzione il grafico ma non vediamo motivi di entusiasmo. Ci sembra che ci debba essere ancora una discesa sui 1200 USD prima che posso svilupparsi una sostenibile gamba di rialzo in grado di far salire l'oro sopra i 1280 USD.

## Commento del 15 aprile

**Il rally di mercoledì ha avuto una tiepida continuazione - potenziale di rialzo modesto - pressione di vendita nulla**

Il titolo del commento odierno riassume in maniera perfetta la situazione attuale. Le borse sono sopravvalutate mentre l'economia mondiale sta rallentando e le imprese faticano a mantenere la loro redditività. Nessuno vuole però vendere azioni poiché mancano le alternative. Tenere liquidità sui conti é un costo - vuoi per i tassi d'interesse negativi, vuoi per i costi amministrativi. Portfolio managers, responsabili di fondi d'investimento, gestori di fondi pensione e assicurazioni sono obbligati ad prendere rischi poiché per una ragione o per l'altra devono raggiungere una performance minima del capitale investito. La conseguenza é che nessuno vende ma tutti tengono gli occhi puntati verso l'uscita. Se improvvisamente c'é aria di crisi, come é successo a gennaio, tutti scappano senza sapere bene perché - sono poi obbligati a ricomperare a causa degli inviti più o meno espliciti delle Banche Centrali.

A folate di rialzo causate da eventi particolari o da manovre e stimoli monetari seguono lunghi periodi di pausa con oscillazioni più o meno coerenti in laterale.

Ieri abbiamo ancora visto un aspetto di questo comportamento schizofrenico. Il rally di mercoledì é sfociato nel nulla. La mattina le borse europee si sono fermate - dell'entusiasmo del giorno prima non si vedeva più niente ed in mancanza di venditori le borse hanno marciato sul posto. Solo nel

pomeriggio e con l'arrivo degli investitori americani gli indici azionari si sono mossi e c'è stata quella logica e normale continuazione del rialzo che normalmente si concretizza sullo slancio. Le borse hanno chiuso la sera sul massimo giornaliero, con moderati guadagni e volumi in calo. L'Eurostoxx50 è salito a 3060 punti (+0.71%) con il settore bancario ancora in evidenza (SX7E +1.02% a 105.03 punti). Il FTSE MIB ovviamente ha seguito (+0.90% a 18329 punti). Il DAX (+0.67% a 10093 punti) si trova nella situazione tecnica più interessante poiché ora viene bloccato dalla resistenza costituita dai massimi di febbraio (ca. 10100 punti) e dal limite superiore delle Bollinger Bands (10198 punti) - vediamo se viene respinto verso il basso o se riesce a continuare il rialzo mostrando la via al resto delle borse europee. Quest'anno i rialzi si sono fermati senza arrivare sull'ipercomperato segnalato dalla RSI sopra i 70 punti - in genere sono bastati valori come quelli attuali sui 60 punti per innescare una correzione. Vediamo se questa volta le borse mostrano maggiore forza - non crediamo.

La seduta a Wall Street è stata noiosa e sconclusionata. Il risultato è che gli indici hanno marciato sul posto e sui grafici appaiono piccoli e insignificanti doji. Chi si aspettava che il nuovo massimo annuale di mercoledì causasse un'accelerazione è rimasto deluso. C'è stato il solito nuovo massimo annuale marginale dell'S&P500 a 2088 punti - questa è però sembrata solo una reazione tanto per rispettare le regole e le abitudini e non una convincente continuazione del rialzo. L'S&P500 si è mosso in soli 10 punti - meno del 0.5%.

L'S&P500 ha aperto invariato a 2082 punti. È sceso a 2078 punti di minimo (nessuno ha osato vendere) ed è poi salito a metà seduta sul massimo a 2088 punti. Da qui è ricaduto in pari ed ha atteso la chiusura a 2082.78 punti (+0.02%). La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3034 su 3688, NH/NL a 1009 (già in calo) su 110 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX è scesa a 13.72 punti. Manca meno dell'1% all'obiettivo a 2100 punti - è molto probabile che l'indice faccia questo balzo nei prossimi giorni - trend e l'attrazione che sprigiona questa cifra intera favoriscono la salita. L'aria è però estremamente rarefatta.

Stamattina regna la calma. Una serie di dati economici importanti riguardanti la Cina è stata accolta con un'alzata di spalle. Il Nikkei perde il -0.37% - Shanghai guadagna al momento il +0.3. Il future sull'S&P500 è invariato a 2077 punti. I prezzi delle materie prime sono fermi, il cambio EUR/USD è stabile a 1.1260. L'Eurostoxx50 vale ora 3058 punti. Le borse europee apriranno senza sostanziali variazioni. Le premesse sono per una giornata noiosa con mercati praticamente fermi. La settimana è stata finora positiva - è probabile che le borse tentino oggi di finire su un massimo - i guadagni saranno però ridotti.

## Commento del 14 aprile

### **Il rally in Europa ci ha spiazzato malgrado che l'S&P500 sale come previsto verso i 2100 punti**

Ci aspettavamo al termine della correzione negli Stati Uniti una salita dell'S&P500 (+1.00% a 2082.42 punti) in direzione dei 2100 punti. Per logica le borse europee dovevano seguire. Avevamo però l'impressione che fossero ancora frenate da un settore bancario in difficoltà e quindi la reazione doveva essere contenuta - ci siamo sbagliati. Secondo i nostri piani l'Eurostoxx50 (+3.30% a 3039 punti) poteva risalire fino ai 3000 punti mentre il DAX (+2.72% 10026 punti) sarebbe rimasto bloccato sotto i 10000 punti. Il rally di ieri, nella sua intensità, ci ha preso di sorpresa e non crediamo nella motivazione ufficiale secondo la quale il movimento sarebbe stato provocato da buoni dati economici cinesi riguardanti le esportazioni.

Ieri gli indici azionari europei hanno chiuso sui massimi giornalieri, con forti guadagni e con volumi di titoli trattati in aumento. Questa sembra un'accelerazione e rottura al rialzo e il gap d'apertura rafforza questa impressione. Non sappiamo esattamente cosa sta succedendo anche perché osserviamo improvvisi movimenti sui cambi che dall'Asia si stanno propagando in mezzo mondo. Il cambio EUR/USD è sceso a 1.1260 - graficamente sembra dover scendere a 1.12 prima

di riprendere il rialzo e tentare di rompere definitivamente la resistenza a 1.14 rafforzata dal supporto a 94 sull'USD Index.

In ogni caso la spinta di ieri in Europa è stata troppo intensa per essere un episodio isolato - ci deve essere una continuazione verso l'alto con la conseguenza che parecchi indicatori come il MACD giornaliero daranno un segnale d'acquisto. È possibile e probabile che un effetto di short covering provochi una fase di rialzo a corto termine. Dobbiamo riordinare le idee prima di poter fissare nuovi obiettivi. La violenta caduta delle azioni delle banche martedì a Milano ci aveva fatto credere che il rimbalzo delle banche (SX7E +6.80% a 103.97 punti) fosse finito - evidentemente non abbiamo fatto i conti con la speculazione e l'alta volatilità del settore. UCG, che martedì aveva perso il -5.15% ieri ha guadagnato il +10.60% - sembra di essere al casinò e non in un mercato liquido, efficiente e regolato. Comprensibile che anche noi perdiamo la bussola.

Il rialzo è proseguito in America. L'S&P500 ha chiuso su un nuovo massimo annuale a 2082.42 punti (+1.00). Il lungo consolidamento di aprile tra i 2033 ed i 2075 punti è terminato e suggeriamo di non sottovalutare questo movimento. Molti hanno speculato in una correzione più profonda ed ora dovranno battere in ritirata e provocare un effetto di short covering. L'ipercomperato frenerà il movimento (il limite superiore delle BB è a 2079 punti) - utilizzando però una semplice riflessione grafica otteniamo un obiettivo teorico a 2117 punti.

L'S&P500 ha aperto a 2070 punti ed in fondo dopo il gap up iniziale non ha più combinato molto. È salito a balzi irregolari fino ai 2083 punti ed ha chiuso poco sotto a 2082 punti. Il precedente massimo annuale e resistenza a 2075 punti è stata superata senza problemi.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5227 su 1597 (ottimo), NH/NL a 1084 (relativamente pochi) su 574 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa a 13.84 punti (-1.01).

Stamattina il Nikkei giapponese balza del +3.23%. Le borse cinesi sono invece praticamente invariate. Il future sull'S&P500 scivola a 2073 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3038 punti - le borse europee apriranno in pari. Non facciamo previsioni per la giornata per evitare le figuracce di ieri. C'è troppa volatilità e tentare di interpretare questi forti ed improvvisi movimenti usando i fondamentali e la logica provoca solo errori. Non bisogna porsi troppe domande ma solo seguire queste folate speculative - i mercati sono irrazionali ed emotivi. Solo utilizzando un approccio non convenzionale e usando una mentalità da trader si possono ottenere dei buoni risultati.

## Commento del 13 aprile

### **Il rimbalzo delle banche europee è finito - petrolio a 43.01 USD/barile (+1.27, +3.04%)**

Ieri il rimbalzo delle banche europee è terminato (SX7E -0.42% a 97.35 punti). Gli investitori sono rimasti delusi da Atlante, il maxifondo italiano, che si è rivelato poco cosa. Il responso del mercato è stato chiaro ed impietoso. Le azioni delle banche italiane (ISP -4.11%, UCG -5.15%) sono pesantemente cadute ponendo fine al rimbalzo speculativo iniziato venerdì scorso. Esaurito il rimbalzo non è detto che ora debba subito seguire una ripresa del ribasso. Le autorità e le istituzioni hanno mostrato l'intenzione di voler combattere il problema delle sofferenze bancarie e forse questo basterà nell'immediato a stabilizzare il mercato.

Ieri alle 16.30 le borse europee erano ancora in negativo dopo aver trascorso fino a quel punto una giornata tranquilla oscillando senza direzione. Poi è arrivata una voce non confermata e di incerta fonte che Russia e Arabia Saudita si stavano accordando per una riduzione della produzione di petrolio. Ovviamente il prezzo dell'oro nero ha fatto un balzo a 43.01 USD al barile (qualità WTI) e ha fornito impulsi al settore dell'energia. L'S&P500 è salito di 15 punti in pochi minuti e ha stimolato le borse europee che hanno guadagnato nell'ultima ora di contrattazioni circa l'1%. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2942 punti (+0.61%) vicino al massimo giornaliero. Il fatto che basti una notizia non confermata a muovere i mercati denota incertezza, nervosismo e mancanza di una solida tendenza. I listini oscillano seguendo i temi conosciuti (banche e petrolio) e sono alla ricerca di

validi motivi per un sostanziale movimento. Nell'immediato e sullo slancio l'Eurostoxx50 potrebbe risalire fino ai 3000 punti. Il DAX (+0.81% a 9761 punti) potrebbe tentare di tornare nel range 9900-10000 punti. Questi a medio termine sembrano buoni livelli per vendere.

Previsioni sul FTSE MIB italiano (-1.57% a 17444 punti) sono più difficili. Il mercato è più volatile, emotivo ed irrazionale - le azioni delle banche dominano il listino e sono vittima della speculazione. In linea di massima il FTSE MIB seguirà l'Eurostoxx50 - sarà però più volatile e probabilmente continuerà a mostrare debolezza relativa.

L'S&P500 ha chiuso a 2061.72 punti (+0.97%) - invece che rompere il supporto intermedio a 2042 punti e continuare a correggere è ripartito al rialzo. La reazione dipende però unicamente dal petrolio. Il settore Energy nel complesso ha guadagnato il +2.98% - nel dettaglio abbiamo Oil +3.17%, Oil Services +4.63% e Natural Gas +7.27% - il resto del listino non ha combinato semplicemente nulla. **L'S&P500 sembra voler ripartire al rialzo e come anticipato e previsto può ora salire fino ai 2100 punti - difficilmente però il tema petrolio basterà a far salire gli indici più in alto.** Siamo molto sorpresi del fatto che il mercato non corregge - sembra che una forza esterna intervenga ogni volta che gli indicatori si indeboliscono. I volumi sono talmente bassi che basta spingere un settore o lanciare un tema allettante agli speculatori per risollevare le sorti del mercato. Da più di un anno l'S&P500 oscilla sui 2050 punti malgrado sensibili cambiamenti a livello di fondamentali e risultati delle imprese.

L'S&P500 ha aperto a 2046 punti. È sceso a 2040 punti e ha bucato marginalmente il supporto a 2042 punti. Poi la notizia dell'accordo Russia - Arabia Saudita ha fatto decollare l'indice che velocemente è arrivato a 2057 punti. In seguito è oscillato per ore in laterale. Sul finale c'è stata un'impennata fino ai 2065 punti ed infine l'S&P500 ha chiuso a 2061.72 punti (+0.97%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D 5095 su 1698, NH/NL a 577 su 332 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è scesa a 14.85 punti (-1.41).

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo. Il Nikkei guadagna il +2.84% - Shanghai sale al momento del +1.5%. Il future sull'S&P500 è a 2062 punti (+6 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2984 punti - non crediamo che dopo questa buona apertura possa andare lontano. Il prezzo del petrolio è in calo.

Il cambio EUR/USD scivola a 1.1360. Il supporto a 94 punti sull'USD Index (94.24) ha retto. Su quasi tutti i mercati vediamo ora segnali di stabilizzazione e di ritorno alla calma. Ci vuole un nuovo tema per muovere i listini - al momento non appare nulla di nuovo.

## Commento del 12 aprile

### **Nasce un debole Atlante da 5-7 miliardi per combattere sofferenze bancarie italiane di 360 Mia di EUR**

La montagna ha partorito il classico topolino. È nato il "maxifondo" "privato" Atlante che con un capitale di partenza di 5-7 Mia di EUR dovrebbe salvare il sistema bancario italiano sottocapitalizzato e gravato da 360 Mia. di EUR di debiti in sofferenza. Guarda caso, a sottolineare l'aspetto privato dell'operazione, l'annuncio è stato fatto dal primo ministro Renzi insieme al ministro delle finanze Padoan. Non è nostro compito commentare l'operazione. Come termine di paragone rammentiamo che nel 2007-2008 la Confederazione Svizzera ha salvato UBS tramite un fondo di 60 Mia di USD per assorbire i debiti in sofferenza ed un aumento di capitale da 6 Mia di CHF finanziato dallo Stato. In precedenza UBS aveva già effettuato un aumento di capitale di 13 Mia di USD che si era rivelato insufficiente.

Ieri in Europa è continuato il rally delle banche (SX7E +1.53%) favorito dall'imminente annuncio della creazione del fondo italiano salva banche. Ieri sera abbiamo espresso parecchi dubbi sull'operazione ma abbiamo rimandato qualsiasi previsione visto che prima di emettere un parere bisognava per lo meno vedere i dettagli della struttura. A prima vista il capitale ci sembra

insufficiente per ribaltare la situazione di crisi e siamo convinti che il rally delle banche debba finire qui. Di conseguenza pensiamo che il rimbalzo delle borse europee (Eurostoxx50 +0.42% a 2924 punti) sia finito e debba riprendere la correzione alla quale questa volta dovrebbe partecipare anche l'America.

Ieri l'S&P500 all'inizio si è fatto contagiare dall'ottimismo europeo. Ha aperto in guadagno ed è salito fino ai 2063 punti - più o meno il massimo del range di settimana scorsa. È però ricaduto ed è oscillato per ore tra i 2050 ed i 2055 punti. Nell'ultima ora di contrattazioni è caduto ed ha chiuso sul minimo giornaliero a 2041.99 punti (-0.27%). Il ritorno sull'importante supporto intermedio a 2042 punti è significativo. La seduta è stata negativa malgrado un'impennata del prezzo del petrolio a 41.74 USD/barile (+2.08 USD, +5.24%). Come venerdì questo suggerisce la voglia dell'indice di correggere - non è sceso solo grazie al sostegno dei settori dell'energia. Sul grafico del Nasdaq100 (-0.36% a 4458 punti) appaiono tre corpose candele rosse - questa combinazione tecnica si chiama 3 corvi neri ([Three Black Crows](#)) e spesso costituisce un affidabile segnale d'inversione di tendenza. Ricordiamo che il Nasdaq100 ha toccato mercoledì scorso un massimo annuale. Il quadro tecnico generale sostiene l'ipotesi della correzione minore con obiettivi a 2030 o 2000 punti di S&P500. La seduta al NYSE è stata strutturalmente equilibrata con A/D a 3635 su 3136, NH/NL a 598 su 281 e volume relativo a 0.7. La volatilità VIX è salita a 16.26 punti (+0.90).

Stamattina i mercati sono tranquilli e poco mossi. Il Nikkei giapponese sale del +1.13%, Shanghai perde circa l'1%. Il future sull'S&P500 è a 2037 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2921 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate. Dopo l'eccitazione provocata dalle novità riguardanti il settore bancario europeo si tornerà alla normalità e oggi prevediamo una giornata di pausa.

Prossimamente si tornerà a parlare di Grecia e di debiti - la discussione non gioverà alla borsa visto che sul fronte dell'indebitamento e della crescita economica non si vedono progressi.

In America è iniziato ieri sera con Alcoa il periodo di pubblicazione dei risultati delle imprese - i guadagni sono in calo e molti si meravigliano che la borsa non reagisce - la caduta potrebbe avvenire a scoppio ritardato.

## Aggiornamento dell'11 aprile

### Le Istituzioni sono in agitazione

Stamattina è previsto un incontro a Roma tra il ministro delle finanze italiano Padoan ed i rappresentanti delle grandi banche per discutere i dettagli del Fondo che dovrebbe salvare le banche italiane scaricandole dal peso dei debiti in sofferenza e partecipando agli aumenti di capitale. Essendo in teoria un'iniziativa di privati non si capisce perché è la politica a dover decidere - vedremo nel corso della giornata cosa salterà fuori di concreto.

Oggi [la FED si riunisce per un meeting imprevisto e fuori dagli schemi per discutere la politica monetaria](#). Al termine ci sarà un incontro tra il Presidente Obama e la responsabile della banca Centrale Janet Yellen - sta bollendo qualcosa in pentola ma nessuno riesce a fare delle ipotesi attendibili.

In attesa di novità i mercati finanziari sono relativamente tranquilli. Le borse asiatiche stamattina sono miste. Il Nikkei giapponese perde il -0.44% mentre le borse cinesi salgono di circa il +1.7%. Il future sull'S&P500 è a 2039 punti (-2 punti). Cambi (EUR/USD a 1.1410) e petrolio (39.60 USD/barile) sono stabili. L'Eurostoxx50 vale ora 2907 punti - le borse europee apriranno in leggero calo.

In situazioni di incertezza come quella attuale si può aprire posizioni speculative sperando di essere dalla parte giusta - in questo l'analisi tecnica non serve - è una pura scommessa paragonabile al gioco d'azzardo. Normalmente politici e banchieri centrali non prendono decisioni ostili ai mercati

finanziari. Nel caso dell'Italia però la montagna potrebbe partorire un topolino con il risultato che molti potrebbero sentirsi delusi - questo dovrebbe innescare un'ondata di vendite e far proseguire il ribasso del settore.

In America escludiamo che la Yellen decida misure di stimolo monetario visto che fino a ieri stava preparando i mercati ad un aumento del costo del denaro. Il rallentamento della crescita economica è però indiscutibile.

Si preannuncia una settimana molto interessante.

## Commento del 9-10 aprile

**La favola del maxifondo provoca un fragile rimbalzo delle banche - la correzione rimane il tema dominante**

Settimana scorsa le borse hanno continuato a scivolare verso il basso ed il risultato si vede nelle performance settimanali negative. Tre temi hanno continuato a dominare e determinare gli avvenimenti - **il prezzo del petrolio, la crisi del sistema bancario europeo e la ritrovata forza dei settori difensivi come farmaceutica o alimentare.**

Le oscillazioni del prezzo del petrolio hanno influenzato i movimenti a corto termine dell'S&P500 americano. Venerdì il prezzo è salito su un massimo mensile a 39.66 USD/barile (+2.13 USD, +5.68%) e malgrado ciò l'S&P500 conclude la settimana con una perdita di 25 punti - questo significa che altre forze hanno per saldo spinto il mercato verso il basso.

L'indice delle banche europee SX7E (96.29 punti) ha perso questa settimana il -3.84% malgrado un rally del +2.99% venerdì. In Italia si discute un piano di salvataggio che dovrebbe avvenire attraverso l'impiego di fondi privati. Dubitiamo fortemente la veridicità di questa affermazione - siamo sicuri che politica e banche stanno prendendo delle iniziative per aggirare il divieto europeo di salvare banche con i soldi pubblici. Il finanziamento avverrà in maniera indiretta. Ufficialmente saranno le banche (più o meno private) a sottoscrivere gli aumenti di capitale cercando di coinvolgere alcuni grandi investitori privati con condizioni particolarmente vantaggiose. I soldi delle banche proverranno però da finanziamenti europei o crediti forniti della BCE per i quali garantiscono alla fine i contribuenti. Le perdite sui debiti in sofferenza non spariscono - si chiude solo un buco evidente creando un buco altrove in maniera occulta, spesso stampando moneta come avviene nel sistema Target2. Vedremo fino a quando queste operazioni di finanza creativa a livello istituzionale potranno ingannare i mercati finanziari. Nell'immediato vedremo fino a dove questo bluff contabile farà risalire le azioni delle banche italiane rispettivamente l'indice SX7E. Siamo convinti che il ribasso dei titoli bancari non è finito. È possibile che sul corto termine l'effetto psicologico di un intervento provochi un short covering. Il settore è però in un trend ribassista e ogni rimbalzo deve essere venduto. Vedremo lunedì cosa verrà messo effettivamente sul piatto e quale sarà la reazione della borsa - molto però potrebbe già essere scontato nel balzo di venerdì (ISP +6.01%, UCG +9.72%).

Infine assistiamo ad un ritorno del settore farmaceutico - Hillary Clinton, la candidata alla presidenza americana ostile al settore, è in calo nei sondaggi, La fusione Pfizer Allergan è stata annullata per ragioni fiscali e i [problemi di Valeant](#) dovrebbero riportare maggiore trasparenza nel settore e favorire le aziende che lavorano seriamente. La ritrovata forza dei titoli farmaceutici giustifica il guadagno settimanale dell'indice SMI svizzero (+0.72% a 7817 punti) che spesso si è mosso in anticipo, nel bene e nel male, rispetto al resto dell'Europa.

La situazione tecnica è intricata ma chiara. In linea di massimo le borse sono in un bear market e quindi durante l'anno scenderanno più in basso dei valori attuali. Le borse europee stanno effettuando una profonda correzione che non è ancora finita. In questa correzione non dovrebbero testare il minimo annuale poiché hanno il sostegno indiretto della borsa americana. Venerdì è iniziato un evanescente rimbalzo tecnico. Potrebbe continuare ancora un paio di giorni o finire già lunedì - dipende dai dettagli dell'eventuale piano di salvataggio italiano per le banche. L'S&P500

(+0.28% a 2047.60 punti) sta svolgendo una modesta correzione minore il cui obiettivo resta a 2030 punti. Nell'immediato la situazione tecnica su questo indice é confusa e discordante - abbiamo una variante negativa che segue una testa e spalle ribassista con obiettivo a 1950 punti. Venerdì però l'S&P500 é [rimasto sopra i 2042 punti](#) e giovedì ha toccato un minimo a 2033 punti - é possibile che la correzione sia terminata e riprenda il rialzo in direzione dei 2100 punti. Questa salita potrebbe essere sostenuta da un ritorno del prezzo del petrolio sui 42 USD/barile.

**È sempre spiacevole avere uno scenario che comprende una variante positiva ed una negativa. Sembra che l'analista non sappia esattamente cosa sta succedendo e non sia in grado di prendere una posizione definitiva. In questo caso però l'apparenza inganna. Anche se settimana prossima le borse salgono sarà un movimento di breve durata e scarso potenziale e verrà in ogni caso seguito presto o tardi da un ribasso. L'S&P500 é da shortare tra i 2075 ed i 2100 punti e il rally delle banche europee é solo un rimbalzo tecnico. Le conseguenze a livello di politica d'investimento sono evidenti.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.40% a 2912 punti
DAX	-1.76% a 9622 punti
SMI	+1.68% a 7817 punti
FTSE MIB	-1.53% a 17504 punti
S&P500	-1.21% a 2047.60 punti
Nasdaq100	-1.26% a 4474 punti

Venerdì le borse europee sono rimbalzate grazie al rally del settore bancario. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2912 punti (+1.41%) mentre alle 22.00 valeva 2906 punti. Malgrado questo balzo gli indici si sono mossi nel range del giorno prima con volumi in calo e chiusura lontana dal massimo giornaliero. Di conseguenza, escludendo le osservazioni e le premesse fare riguardanti il settore bancario, questo sembra solo un rimbalzo tecnico all'interno di una correzione non ancora terminata. In questo momento ipotizziamo una discesa dell'Eurostoxx50 fino ai 2800 punti prima che possa iniziare una fase di rialzo sostenibile. La strada per arrivare a questo obiettivo potrebbe essere tortuosa - questo dipenderà non solo dalle azioni delle banche europee ma anche dalla borsa americana.

L'S&P500 ha chiuso a 2047.60 punti (+0.28%). La seduta é stata positiva ma l'indice ha chiuso nella parte inferiore del range giornaliero dopo un intenso combattimento intorno ai 2042 punti. Inoltre la reazione al forte incremento del prezzo del petrolio é stata modesta poiché la tecnologia non ha seguito (Nasdaq100 -0.01% a 4474 punti). L'impressione é quindi che il mercato resta in un ambiente correttivo - a livello di indicatori ci sono buone ragioni sia per una ripresa del rialzo che per una continuazione della correzione. Dobbiamo attendere lunedì e osservare i 2042 punti per poter fare una previsione più precisa.

L'S&P500 ha aperto a 2052 punti e nella prima ora é salito fino ai 2060 punti di massimo. È sceso di 15 punti ed é oscillato per ore sui 2045-2050 punti. Dopo un'impennata a 2053 punti é caduto a 2041 punti di minimo. Acquisti sul finale hanno fatto risalire l'indice a 2047 punti. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4611 su 2173, NH/NL a 486 su 313 e volume relativo a 0.7 (!). La volatilità VIX é scesa a 15.36 punti (-0.80 punti). La CBOE Equity put call ratio é a 0.75 (MM a 10 giorni a 0.66) - é sui valori mediani.

La tendenza a medio termine é per definizione rialzista con il 77.2% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 63.29. L'analisi dei COT mostra che i Commercials sono ancora long ma diminuiscono le posizioni.

Abbiamo un quadro di equilibrio a medio termine - l'S&P500 sembra volersi fermare sui 2050 punti (+/- 50 punti) che in fondo é il livello dove ha trascorso la maggior parte degli ultimi 16 mesi (!). Il potenziale di rialzo é modesto - i rischi di ribasso sono consistenti viste le eccessive valutazioni fondamentali. Al momento però non vediamo apparire una pressione di vendita generalizzata. La debolezza si concentra in alcuni settori tipo banche o in alcuni Paesi emergenti (+ Giappone).

Il cambio EUR/USD é a 1.1402 - il cambio mostra voglia di salire e siamo convinti che presto o tardi si muoverà in direzione del nostro obiettivo annuo a 1.20-1.25. Questo é molto importante per gli investitori europei. Il rafforzamento dell'EUR rende poco attrattivi gli investimenti al di fuori dell'area EUR che prima di diventare profittevoli devono compensare la perdita sul cambio.

## Commento dell'8 aprile

### **Borsa americana in stallo - la crisi del settore finanziario europeo si acuisce**

Dopo il debole e deludente rimbalzo tecnico di mercoledì, ieri in Europa é ripresa la correzione. Gli indici più importanti sono scesi su nuovi minimi mensili e hanno chiuso poco sopra il minimo giornaliero con sostanziali perdite. I volumi di titoli trattati erano in calo e questo é l'unico aspetto costruttivo di una giornata che ha offerto pochi argomenti ai rialzisti per sperare in una imminente fine del calo. Notiamo unicamente il buon comportamento dei settori difensivi (farmaceutica / alimentari, SMI -0.09%) ma questo é troppo poco per opporsi alla pressione di vendita proveniente dal settore bancario. Ieri l'indice delle banche SX7E é sceso a 93.49 punti (-2.94%) e ormai i 90 punti si avvicinano. Il momentum su questo indice é in crescita e vediamo ulteriori sintomi di stress tipo l'aumento degli spreads sui titoli di Stato e la forza del Franco Svizzero - per questa ragione dubitiamo che la caduta possa fermarsi prima dei 90 punti - é probabile che l'indice debba raggiungere un nuovo minimo annuale prima che panico ed eccesso di ribasso provochino un solido minimo e una sostenibile reazione al rialzo.

Per la cronaca l'Eurostoxx50 ha chiuso a 2871 punti (-1.30%) con un minimo giornaliero a 2860 punti. Il DAX ha fatto meglio (-0.98% a 9530) mentre il FTSE MIB si é affossato (-2.45% a 16818 punti). Abbiamo in generale sottovalutato questa correzione perché non pensavamo che le borse europee potessero scendere così in basso senza l'apporto degli Stati Uniti. Restiamo dell'opinione che in questa fase gli indici azionari più importanti non dovrebbero scendere su un nuovo minimo annuale - non siamo però per il momento in grado di definire degli obiettivi perché ci sono troppe incognite, non da ultimo il comportamento nell'immediato di Wall Street. Nell'analisi del fine settimana cercheremo di essere più precisi.

Le operazioni della BCE non sembrano avere l'effetto sperato. Gli spread sui titoli di Stato sono in aumento ed il settore bancario ha una crisi di fiducia che potrebbe sfociare nel fallimento di uno o più Istituti di importanza sistemica. Consigliamo molta prudenza.

Ieri l'S&P500 ha perso terreno - questa mancanza di costanza e questo oscillare senza tendenza tra i 2040 ed i 2075 punti di S&P500 mostrano che il mercato é in una fase di stallo. Come per un aereo o c'è un'accelerazione ed il mercato decolla o rischia di cadere. La novità di ieri é il netto calo dell'indice delle banche BKX (-2.86%) - é possibile che la crisi europea coinvolga anche le banche americane. Lo scandalo creato dai documenti delle società off shore di Panama é sicuramente un peso supplementare. Gli Stati Uniti é uno dei pochi Paesi al mondo dove agli stranieri é ancora possibile nascondere in maniera anonima soldi non dichiarati al fisco. È possibile che ora la pressione internazionale si sposti anche sugli Stati Uniti e li obblighi ad applicare le regole di trasparenza e le misure di antiriciclaggio che loro stessi hanno imposto a mezzo mondo.

L'S&P500 é sceso ieri fino ad un minimo a 2033.80 punti ed ha chiuso a 2041.91 punti (-1.20%). La perdita é sostanziale ma resta all'interno del range che avevamo definito fin dall'inizio della correzione. Il Nasdaq100 é sceso a 4475 punti (-1.51%) dopo aver toccato mercoledì un nuovo massimo annuale. Non siamo ancora in grado di dire se la correzione deve proseguire (con i conosciuti obiettivi a 2030 o 2018-2000 punti) o se ci sarà un tentativo di rialzo verso i 2100 punti. Dopo ieri sembra formarsi una testa e spalle ribassisti con neckline a 2042 punti. Questo significa che la correzione deve continuare se oggi l'S&P500 non riesce a chiudere sopra i 2042 punti. Come potete notare la situazione é veramente in bilico.

L'S&P500 ha aperto a 2058 punti e per quasi un'ora si è fermato su questo livello. Poi i ribassisti hanno preso il controllo delle operazioni. L'S&P500 è sceso fino alle 21.00 e ha toccato il minimo a 2033 punti. Nell'ultima ora ha recuperato e ha chiuso a 2042 punti. La seduta al NYSE è stata decisamente negativa con A/D a 1695 su 5100, NH/NL a 385 su 517 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è salita a 16.16 punti (+2.07). I dati della giornata sono peggio di quanto mostrano gli indici.

Stamattina sembra esserci un altro rimbalzo a completare una settimana tra alti e bassi. Le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +0.46%, la Cina è in calo. Il future sull'S&P500 è a 2043 punti (+8 punti). L'Eurostoxx50 vale 2880 punti e di conseguenza ancora una volta avremo un'apertura con guadagni intorno al +0.3%. La reazione sembra debole considerando che il prezzo del petrolio sale del +2%. In teoria la seduta odierna dovrebbe essere negativa a completamento del trend settimanale. Le premesse sono però per una giornata positiva. Forse la soluzione sta nel mezzo.

## Commento del 7 aprile

### **Il petrolio evita all'America una correzione più profonda - il recupero dell'Europa dipende dalle banche**

Ieri in Europa si è verificato l'atteso rimbalzo tecnico. La reazione non è stata convincente. Dopo una buona apertura gli indici sono ancora scivolati verso il basso e hanno toccato nel pomeriggio un nuovo minimo mensile. Solo dopo l'apertura di New York le borse europee sono decollate a traino di S&P500 e colleghi. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2909 punti (+0.66%) - una decina di punti sopra il livello d'apertura. Ha recuperato solo una minima parte dei 72 punti persi il giorno prima. I volumi di titoli trattati erano in calo. L'indice delle banche SX7E (+0.17% a 96.32 punti) ha ancora mostrato debolezza relativa e la chiusura in guadagno, raggiunta in extremis, sembra un caso. Il DAX tedesco (+0.64% a 9624 punti) si è comportato alla stessa maniera. L'unica eccezione in senso positivo è stato l'SMI svizzero (+1.23% a 7768 punti). Qui però c'è una ragione particolare che è apparsa anche negli Stati Uniti. La cancellazione per motivi fiscali della fusione da 160 Mia di USD tra le società farmaceutiche Pfizer e Allergan ha fatto decollare i titoli del settore. Anche le società farmaceutiche svizzere (Roche e Novartis), che hanno un peso preponderante nell'indice, hanno guadagnato intorno al +2.5% provocando il balzo dell'SMI. Senza questo effetto l'SMI si sarebbe mosso come il resto dell'Europa.

**È ancora troppo presto per dire se la correzione in Europa è finita - è possibile visto quanto successo in serata a Wall Street. A questo scopo però oggi il rimbalzo deve continuare e guadagnare in forza - soprattutto la banche devono smettere di essere un freno ma devono diventare un traino. Sembra difficile visto che da metà marzo l'indice SX7E non fa che scendere e per ora non si vede il fondo.**

L'S&P500 (+1.05% a 2066.66 punti) ieri ha avuto un'ottima giornata ed ha immediatamente recuperato le perdite di martedì. Queste reazioni sono dovute principalmente a due ragioni. La prima l'abbiamo già citata - il settore farmaceutico ha guadagnato il +2.96% mentre la biotecnologia è balzata del +5.90%. La seconda è il rafforzamento del prezzo del petrolio (37.73 USD/barile, +1.17 USD, +3.20%) che ha spinto al rialzo tutti i settori correlati. Sembra che la correzione in America possa già essere finita anche se per avere una conferma l'S&P500 dovrebbe superare i 2075 punti. La discesa a 2042 punti come correzione ci sembra insufficiente - ha però provocato una netta diminuzione dell'ipercomperato (RSI a 63.61 punti) riaprendo la strada verso l'alto. Il limite superiore delle Bollinger Bands è a 2085 punti.

L'S&500 ha aperto a 2048 punti e nella prima ora è ridisceso a 2043 punti. Dopo alcuni tentativi infruttuosi di scendere più in basso è partito al rialzo. È salito ad ondate ma in maniera regolare fino

alle 20.00 a 2061 punti. La pubblicazione del protocollo dell'ultima seduta della FED ha provocato un momento d'incertezza ma poi il rialzo ha ripreso forza e l'S&P500 ha chiuso sul massimo giornaliero a 2066.66 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5044 su 1794, NH/NL a 467 su 416 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è scesa a 14.09 punti (-1.33). Il rapporto nuovi massimi su nuovi minimi non convince ed è una conseguenza del movimento concentrato su farmaceutica e petrolio - per continuare il rialzo l'S&P500 avrebbe bisogno di maggiore partecipazione.

Stamattina su Zerohedge abbiamo letto un articolo intitolato "[il mercato è il più ipercomperato dal 2009 ed il più shortato dal 2008](#)" che ci trova completamente d'accordo. Anche noi rileviamo ipercomperato sul lungo termine collegato a valutazioni fondamentali eccessive - l'S&P500 è decisamente troppo caro. Troppi investitori sono però posizionati short in attesa di un ribasso che non arriva poiché mancano i venditori. Nessuno abbandona per il momento la borsa in mancanza di alternative. **Il risultato è che avremo lunghe fasi di lento e debole rialzo seguite da improvvise e violente correzioni come quella di gennaio. Per saldo la borsa americana non dovrebbe salire. Ad un certo punto uno dei tanti problemi che affliggono l'economia mondiale sarà talmente acuto da provocare una valanga - speriamo di accorgercene in anticipo.** Nell'immediato sembra tutto tranquillo e l'S&P500 tecnicamente ha luce verde.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei guadagna il +0.22% - la Cina è in calo di circa il -0.5%. Il future sull'S&P500 è invariato a 2060 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2916 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.3%. Oggi non osiamo fare previsioni per la giornata - per logica l'S&P500 dovrebbe tentare di salire più in alto e le borse europee dovrebbero seguire. Oggi parla Mario Draghi alle 16.00. È previsto anche un intervento di Janet Yellen ma questo è in agenda per le 23.30 e quindi non influenzerà la seduta odierna.

## Commento del 6 aprile

### **In Europa un temporaneo esaurimento deve provocare un rimbalzo - in America l'obiettivo della correzione minore è ancora incerto**

Ieri le borse europee sono cadute e si sono fatte piuttosto male. La combinazione di titoli bancari deboli (SX7E -3.42% a 96.16 punti) e correzione in America (S&P500 -1.01% a 2045.17 punti) ha aumentato la pressione di vendita e provocato un fuggi fuggi che sul finale ha assunto l'aspetto di panico ed esaurimento. Gli indici hanno in generale chiuso sul minimo giornaliero, sul limite inferiore delle Bollinger Bands e con volumi in aumento. Su Eurostoxx50 (-2.43% a 2890 punti) e DAX (-2.63% a 9563 punti) i nostri obiettivi per una correzione minore sono stati superati ed ora molto probabilmente ci deve essere un rimbalzo tecnico. Intensità e partecipazione a questo rimbalzo ci diranno se esiste ancora parecchio potenziale di ribasso. Gli indicatori a corto termine si indeboliscono - dicono però che esiste ancora spazio verso il basso dopo una breve pausa. Come sapete la caduta è trascinata dal settore bancario e l'indice SX7E è ancora lontano dall'obiettivo teorico di un test dei 90 punti. A medio termine il quadro generale è invariato - sembra che il calo attuale debba unicamente essere una correzione e non provocare un ribasso sotto i minimi annuali. Esiste uno scenario globale con evidenti correlazioni - petrolio cambi, tassi d'interesse e borse si muovono in sintonia e basterà vedere uno di questi elementi muoversi fuori dal coro per capire se c'è una sorpresa all'orizzonte. Per ora la correzione del prezzo del petrolio dai 42 USD è sfociata in una stabilizzazione sui 34-38 USD mentre il cambio EUR/USD non sembra voler salire sopra i 1.14. Di conseguenza non sembra che questa correzione debba trasformarsi in ribasso. Nell'immediato un elemento di incertezza è costituito dalla borsa americana - la correzione è debole e procede a balzi irregolari. L'S&P500 (2045.17 punti) dovrebbe scendere fino ai 2030 punti e ripartire in seguito al rialzo. È però impossibile essere precisi al punto e la correzione potrebbe

anche far scendere l'indice fino ai 2000-2018 punti prima che ci sia una reazione nella direzione opposta.

Ieri l'S&P500 ha aperto in gap down a 2056 punti. Il primo impulso è stato al ribasso e a questo punto l'esito della seduta era già segnato. L'indice è caduto fino ai 2045 punti e poi per ore è oscillato in maniera irregolare tra i 2045 ed i 2055 punti. Sul finale è caduto su un minimo a 2042 punti ed ha chiuso poco sopra a 2045.17 punti (-1.01%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1839 su 4961, NH/NL a 269 su 493 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è balzata a 15.42 punti (+1.30). Stamattina il prezzo del petrolio guadagna 1 USD ed il future sull'S&P500 risale di 9 punti. Sembra profilarsi quel rimbalzo tecnico già intravvisto negli indicatori e previsto nei commenti serali sugli indici europei.

Stamattina le borse asiatiche sono poco mosse. Il Nikke scende del -0.11% - in Cina le perdite si aggirano sul -0.5%. L'Eurostoxx50 vale ora 2898 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.3%. Stamattina è possibile che ci siano altri acquisti e che gli indici tentino di recuperare la metà delle perdite di ieri. Non crediamo però che l'S&P500 riparta subito con convinzione al rialzo e quindi pensiamo che le borse europee in serata si sgonfieranno chiudendo con solo modesti guadagni.

Alle 20.00 viene pubblicato il protocollo dell'ultima seduta della FED - gli operatori cercheranno di capire quanto sostegno ha la Yellen nella sua strategia attendista e quali probabilità ci sono di ulteriori aumenti di tassi d'interesse durante l'anno. È difficile che ci siano sorprese e la reazione della borsa dovrebbe essere contenuta.

## Commento del 5 aprile

### **L'indice delle banche europee SX7E perde il supporto - l'S&P500 ha iniziato la correzione dai 2075 punti**

Ieri in Europa ci aspettavamo una chiusura sui livelli d'apertura o in negativo - questo perché negli Stati Uniti prevedevamo l'inizio di una correzione minore a partire dai 2075 punti di S&P500.

L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2962 punti (+0.30%) ed è quindi andato meglio di quanto ci eravamo immaginati. La seduta si è però sviluppata come da copione. La mattina gli indici sono saliti - forse gli europei hanno tentato di imitare gli americani e hanno provato a recuperare parte del terreno perso - l'Eurostoxx50 ha toccato un massimo a 2993 punti, il DAX si è impennato fino ai 9907 punti. Nel pomeriggio però le borse hanno cambiato direzione e hanno cominciato decisamente a scendere quando sono iniziate le contrattazioni a New York. Come pensavamo è stato ancora il settore bancario (SX7E -0.57% a 99.56 punti) a pesare sui listini. La rottura del supporto a 100 punti è significativa e non abbiamo bisogno di molti commenti per ricordare quelle che sono le conseguenze. L'SX7E dovrebbe ora scendere fino ai 90 punti con ovvie conseguenze per le borse europee. Sappiamo per esperienza che le analisi grafiche dell'indice SX7E non funzionano molto bene - eccessi o improvvisi cambiamenti di direzione sono sempre possibili specialmente quando politici o Banche Centrali si immischiano. Il ribasso e la debolezza relativa del settore sono però indiscutibile e ne subiranno particolarmente le conseguenze indici come il FTSE MIB (-0.77% a 17839 punti) con un forte peso nel settore finanziario.

L'Eurostoxx50 a fine giornata ha salvato un guadagno di 9 punti - anche il DAX ha chiuso in positivo (+0.28% a 9822 punti). Come anticipato nei commenti serali questo è però solo stato un rimbalzo prima della continuazione della correzione. La ragione è da ricercare in America.

L'S&P500 ha cominciato a correggere dai 2075 punti. Dopo l'apertura a 2071 punti l'indice è ancora salito fino ai 2074 punti. Dopo un paio di tentativi di salire più in alto i rialzisti hanno desistito.

L'indice è caduto ad ondate fino ai 2062 punti, è rimbalzato una manciata di punti, è ricaduto a 2062 punti e si è infine fermato a 2066.13 punti (-0.32%). La perdita di 6 punti è modesta - l'indice però

non ha passato i 2075 punti e quindi é entrato ora in un comportamento correttivo - la candela rossa sul grafico é significativa.

La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2266 su 4551, NH/NL a 831 su 290 e volume relativo a 0.7. La volatilità VIX é salita a 14.12. punti (+1.02). Per il momento pensiamo che la correzione debba avere come obiettivo ideale i 2030 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde il -2.42% mentre Shanghai guadagna il +1.5% circa. Il future sull'S&P500 é a 2048 punti (-9 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2920 punti - le borse europee apriranno con perdite tra il -1.3% ed il -1.5%. Come pensavamo la correzione in Europa continua visto che anche l'S&P500 dà segni di cedimento. L'apertura in gap down é premessa per una seduta negativa. Non crediamo che nel corso della giornata la tendenza possa cambiare visto che l'agenda economica non offre appuntamenti in grado di cambiare l'umore degli investitori. Stamattina tra le 09.15 e le 11.00 vengono pubblicati numerosi dati sull'economia europea. Le borse però ultimamente tendono ad ignorare i dati congiunturali e si muovono unicamente sulla base dei segnali provenienti dalle Banche Centrali.

## Aggiornamento del 4 aprile

### **Scandali (Mossack Fonseca a Panama) e rivelazioni (FMI - Grecia) non influenzano i mercati finanziari**

Durante il fine settimana un gruppo di giornalisti internazionali ha rivelato il contenuto degli archivi della società Mossack Fonseca di Panama specializzata in società offshore. Migliaia di persone usano queste società per evadere il fisco e nascondere beni all'estero. Numerosi politici e personaggi famosi risultano clienti della Mossack Fonseca - é solo una prova di fatti conosciuti o ormai sospettati da tempo.

È stato pubblicato il contenuto di una telefonata tra membri del FMI nella quale si discute la situazione in Grecia. Vengono ipotizzate misure per destabilizzare i mercati e obbligare le parti coinvolte a trovare un accordo. Senza un taglio del debito nessun piano di salvataggio del paese ellenico può avere successo.

Purtroppo le informazioni fornite da queste due rivelazioni fanno scandalo e notizia ma non sorprendono nessuno - i mercati finanziari ignorano gli avvenimenti.

Stamattina le borse riprendono le contrattazioni da dove le avevano interrotte venerdì sera. Le borse asiatiche sono miste - il Nikkei perde il -0.25%, le borse cinesi sono chiuse. Il future sull'S&P500 é a 2066 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 2956 punti - le borse europee apriranno in leggero guadagno. Noi siamo convinti che l'S&P500 dai 2075 punti deve correggere e quindi pensiamo che oggi le borse europee chiuderanno sui livelli d'apertura o in negativo. Teniamo d'occhio l'indice SX7E e l'importante supporto a 100 punti ed il cambio EUR/USD che balla sulla resistenza a 1.14. Stranamente il prezzo dell'oro continua a scivolare verso il basso (1218 USD/oncia). Lo "stranamente" si riferisce al fatto che l'oro non reagisce al calo dell'USD e non si fa impressionare dalla crisi strisciante del sistema bancario europeo. La discesa fino ai 1180-1200 USD nell'ambito di una correzione é però esattamente quello che prevede l'analisi tecnica.

## Commento del 2-3 aprile

### **S&P500 al rialzo, borse europee in correzione e petrolio in picchiata - insolita combinazione**

Una settimana fa le borse avevano iniziato una correzione minore. Nella variante più probabile e da noi favorita l'S&P500 doveva scendere fino ai 2000-2018 punti e poi ripartire al rialzo verso un obiettivo a 2100 punti. L'S&P500 ha toccato un minimo a 2028 punti martedì e poi ha ricominciato

a salire. Venerdì ha toccato un massimo a 2075 punti ed ha chiuso a 2072.78 punti (+0.63%). Il mercato è salito malgrado un netto calo del prezzo del petrolio (WTI 36.63 USD/barile, -1.71 USD, -4.46%). Siamo rimasti decisamente sorpresi dall'esito positivo di questa seduta malgrado che già a metà settimana ci eravamo resi conto che la correlazione tra borsa e petrolio non funzionava più al punto da dedicare il titolo del commento del 31 marzo a questo tema. In America il rialzo è intatto e per ora a livello di indicatori non vediamo divergenze tali da poter prevedere un massimo definitivo o un'inversione di tendenza. **Come spiegato più volte nei commenti relativi all'S&P500 i 2075 punti rappresentano però una significativa resistenza che dovrebbe provocare settimana prossima un altro consolidamento o correzione minore.**

In Europa i problemi che affliggono il settore bancario hanno invece provocato una sensibile correzione - i mercati azionari europei perdono terreno mentre l'S&P500 americano tocca un nuovo massimo annuale e questo è insolito. Questo sviluppo corrisponde alla previsione scaturita dall'analisi tecnica e quindi non deve sorprendere. In ogni caso è inabituale constatare una simile divergenza che normalmente non può perdurare.

L'Eurostoxx50 venerdì ha accelerato al ribasso uscendo dal canale 3000-3100 punti che era valido da inizio marzo. Il supporto poteva essere esteso dai 3000 punti fino ai 2980 punti ma la rottura è indiscutibile. L'Eurostoxx50 ha chiuso venerdì a 2953 punti (-1.72%) con un minimo giornaliero a 2917 punti. La RSI è a 44.17 punti ed il MACD ha appena fornito un segnale di vendita. Non ci sono evidenti supporti fino ai 2880-2900 punti e quindi in teoria il ribasso dovrebbe continuare. L'Eurostoxx50 alle 22.00 valeva 2959 punti - non ha reagito alla buona chiusura a Wall Street e questo sembra confermare la debolezza del mercato.

Per assurdo l'unica ancora di salvezza sembra essere nell'immediato il settore bancario. L'indice SX7E ha perso venerdì il -1.23% a 100.13 punti - ha toccato un minimo a 99.42 punti - sembra quindi voler difendere a denti stretti l'ultimo supporto a 100 prima del baratro - abbiamo discusso questa situazione nel commento del 1. aprile. La performance settimanale dell'SX7E è stata del -3.34% - questo indice continua a mostrare debolezza relativa e trascinare le borse europee verso il basso. Se lunedì l'SX7E rimbalza dal supporto a 100 punti anche la correzione minore in Europa potrebbe essere finita. Osservando però il quadro generale siamo decisamente scettici.

In questo momento vige una strana correlazione tra borse e cambi. L'USD debole aiuta la borsa americana - l'EUR forte appesantisce i listini europei. Il cambio EUR/USD si è fermato venerdì a 1.1390 dopo aver toccato un massimo annuale a 1.1438. Se il cambio sale la correzione delle borse europee dovrebbe continuare.

Il FTSE MIB italiano è particolarmente debole. Venerdì è sceso a 17776 punti (-1.88%) - l'obiettivo da noi indicato a 17460 punti si avvicina velocemente. I dati economici italiani sono preoccupanti e non vediamo come la borsa potrebbe sostanzialmente recuperare. Fondamentalmente non vediamo nessuna possibilità. È possibile che la politica o la BCE corrano nuovamente in soccorso delle banche. I tempi dei salvataggi a debito del contribuente sono però finiti e quindi ogni risanamento del settore deve ora per forza passare da un salasso degli azionisti e dei detentori di obbligazioni subordinate. Prima di un recupero delle quotazioni ci deve di conseguenza essere un eccesso di ribasso.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.12% a 2953 punti
DAX	-1.71% a 9794 punti
SMI	-1.12% a 7688 punti
FTSE MIB	-2.14% a 17776 punti
S&P500	+1.81% a 2072.78 punti
Nasdaq100	+2.87% a 4532 punti

Venerdì il rapporto sul mercato del lavoro USA a marzo pubblicato alle 14.30 era meglio del previsto - o almeno è stato percepito in maniera positiva dai mercati finanziari. L'S&P500 ha aperto a 2052 punti e all'inizio è ancora caduto a 2044 punti. È risalito una decina di punti e fino a metà

seduta si é fermato intorno ai 2060 punti. Poi ha ricominciato lentamente a salire ed ha toccato un massimo a 2075 punti. Alcune vendite sul finale hanno fissato la chiusura a 2072.78 punti (+0.63%). Il settore tecnologico (Nasdaq100 +1.08% a 4532 punti) é stato galvanizzato dal successo del lancio del nuovo modello di auto della Tesla (+3.40%).

La seduta al NYSE é stata solo di poco positiva con A/D a 3751 su 3210, NH/NL a 767 (pochi!) su 217 e volume relativo a 0.8. La partecipazione é mediocre ed é molto improbabile che l'S&P500 abbia la forza di salire sopra i 2075 punti senza prima consolidare o correggere. La tendenza a medio termine resta però rialzista con il 81.8% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 64.87. La volatilità VIX é scesa a 13.10 punti (-0.85) - la CBOE Equity put/call ratio é a 0.63. Esiste abbastanza ottimismo per un massimo intermedio ma gli indicatori non hanno raggiunto quegli estremi che normalmente garantiscono un'inversione di tendenza.

L'analisi dei COT mostra che i Commercials diminuiscono le posizioni long. Il saldo resta però positivo e questo mostra che questi potenti investitori non si aspettano a breve termine un sensibile calo dell'S&P500.

**Riassumendo l'S&P500 dai 2075 punti deve correggere. Dovrebbe però trattarsi di un'altra correzione minore all'interno di un rialzo intatto. Il potenziale di rialzo é limitato (2100-2134 punti) ma per ora non esistono le premesse tecniche per un ribasso.**

**Le borse europee mostrano debolezza relativa ed hanno un problema a livello di banche. Il termometro della crisi é costituito dall'indice delle banche SX7E (100.13 punti) - se rompe sotto i 100 punti deve estendere il ribasso di almeno un 10% con ovvie conseguenze per le borse europee.** Questa situazione deve avere conseguenze a livello di cambi - per assurdo un ribasso in Europa dovrebbe corrispondere ad una continuazione del rialzo del cambio EUR/USD - intorno agli 1.14 c'è resistenza.

Restiamo dell'opinione che le borse sono in un bear market. Fasi di rialzo possono essere utilizzate per operazioni di trading. In linea di massima però i rialzi vanno venduti. In particolare i valori attuali dell'S&P500 costituiscono una buona occasione per un short anche se, come già detto più volte, bisognerà aver pazienza prima di poter ottenere un buon guadagno.

## Commento del 1. aprile

### L'indice delle banche europee SX7E sull'orlo del baratro

La spinta di rialzo di mercoledì provocata dalle dichiarazioni di Janet Yellen la sera prima é già evaporata. Giovedì le borse europee sono tornate sui loro passi. Dopo un'apertura in calo gli indici sono caduti nella prima ora di contrattazioni e non si sono più ripresi. L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo a 2998 punti ed ha chiuso la sera a 3005 punti (-1.29%). Ha difeso a fatica il supporto a 3000 punti e per il momento la fascia d'oscillazione (2980) 3000-3100 punti resta valida. L'Europa però non riesce a seguire il rialzo della borsa americana e mostra debolezza relativa. È molto probabile che la rottura avvenga al ribasso in quella che dovrebbe essere una correzione minore ma potrebbe trasformarsi in un ribasso. La causa e ragione di questo pessimismo é l'indice delle banche SX7E (-1.56% a 101.38 punti). Da giorni questo settore é debole (massimo intermedio il 14 marzo a 117.24 punti) e l'indice é penetrato nella fascia di supporto a 100-102 punti. Ieri ha toccato un minimo a 100.17 punti andando a testare il livello inferiore. I 102 punti costituiscono un ritracciamento del 50% della gamba di rialzo iniziata il 12 febbraio. Se il trend a medio termine fosse al rialzo l'indice non doveva scendere sotto questo livello. I 100 punti sono supporto statico e l'ultima difesa prima del baratro. Se questo supporto viene rotto, secondo teoria l'SX7E deve scendere su un nuovo minimo annuale - questo significa un crollo sotto i 90 punti o un'ulteriore perdita superiore al 10%. Potete immaginarvi cosa succederà all'Eurostoxx50 se uno dei suoi settori portanti cadesse in questa maniera. Lo stesso vale per il FTSE MIB italiano (-1.41% a 18116 punti) - la probabilità che il supporto a 18000 punti regga sono scarse e prevediamo una discesa fino ai 17460 punti. Ne abbiamo già parlato martedì.

Per il secondo giorno consecutivo l'S&P500 (-0.20% a 2059.74 punti) ha avuto una seduta relativamente tranquilla e si è mosso in un range di soli 10 punti. La candela rossa con massimo discendente e la perdita di 4 punti ci dicono per lo meno che l'indice si è fermato e vuol fare una pausa dopo lo stimolo fornito dalla responsabile della FED Janet Yellen. È probabile che l'S&P500 debba nuovamente consolidare o correggere prima di muoversi in direzione dei 2100 punti.

Nell'immediato c'è resistenza sui 2075 punti.

L'S&P500 ha aperto a 2063 punti e fino alle 18.00 è salito lentamente ed irregolarmente fino ad un massimo a 2067.92 punti. Poi è caduto in maniera lineare fino alle 20.45 sul minimo a 2057 punti. È rimbalzato di 7 punti ed è caduto sul finale per chiudere a 2059 punti. La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3459 su 3306, NH/NL a 823 su 136 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX è salita a 13.95 punti.

In America la chiusura trimestrale potrebbe aver provocato un massimo intermedio. Il window dressing dovrebbe aver impedito ai Portfolio Managers di vendere prima della scadenza ed aver invogliato le banche d'affari a spingere gli indici verso l'alto per avere un buon bilancio intermedio. L'effetto positivo potrebbe prolungarsi per alcuni giorni grazie agli acquisti di inizio trimestre.

Il cambio EUR/USD è salito su un nuovo massimo annuale a 1.1412 - ora è a 1.1380. Chi prevedeva ad inizio anno un calo sulla parità tace. Non abbiamo nulla da aggiungere al commento di ieri.

Stamattina le borse asiatiche sono deboli. Il Nikkei cade del -3.55%. Le borse cinesi sono invece in pari. Il future sull'S&P500 è a 2046 punti (-4 punti). L'Eurostoxx50 vale 2970 punti. Le borse europee apriranno in calo dell'1%. Alcuni indici tipo l'Eurostoxx50 romperanno i labili supporti validi da circa un mese. Se non c'è una rapida stabilizzazione e reazione il calo potrebbe continuare e questo venerdì potrebbe trasformarsi in una pessima giornata - un brutto scherzo da 1. d'aprile...