

# Commento del 30 giugno

**L'attesa accelerazione al ribasso é giunta all'improvviso - i minimi discendenti mostrano che la correzione continua**

**Banche in, tecnologia out**

Ieri le borse europee sono state travolte da un'ondata di vendite. Questa caduta é giunta all'improvviso ma era stata prevista con ampio anticipo. Dopo il rimbalzo tecnico di mercoledì pensavamo che la rottura al ribasso sarebbe avvenuta solo settimana prossima. Invece si é verificata ieri dopo che i tassi d'interesse hanno continuato a salire ed il cambio EUR/USD (1.1440) ha superato la barriera degli 1.14.

**Ieri i maggiori indici azionari europei hanno chiuso sul minimo giornaliero, con una pesante perdita e nettamente sotto i supporti. I volumi di titoli trattati sono stati alti e in netto aumento a confermare la validità della rottura al ribasso.** Ora ci sarà probabilmente un breve rimbalzo per andare a ritestare dal basso i supporti. Poi la correzione deve continuare. Nell'analisi del fine settimana cercheremo di meglio definire questa road map. Nei commenti tecnici di ieri sera abbiamo però già indicato i possibili obiettivi.

L'Eurostoxx50 é caduto a 3471 punti (-1.82%). Ha rotto fragorosamente il supporto a 3500 punti malgrado il buon comportamento (relativamente parlando) del settore bancario (SX7E -0.58% a 132.83 punti).

Il DAX é precipitato sotto il supporto fornito dal limite inferiore delle Bollinger Bands e dalla MM a 50 giorni sui 12600 punti ed é caduto fino ad un minimo a 12396 punti - é risalito sul finale di seduta a 12416 punti (-1.83%).

Il FTSE MIB (-1.63% a 20704 punti) ha avuto una debole seduta come le altre borse europee. Ha però salvato il supporto a 12500 punti e formalmente sta ancora distribuendo. In questo momento viene sostenuto dal comparto bancario che approfitta del salvataggio delle banche venete ma soprattutto, a livello mondiale, dell'aumento dei tassi d'interesse. Le ultime dichiarazioni dei banchieri centrali hanno rafforzato l'impressione che le politiche monetarie sono destinate ad essere nel futuro meno espansive. Questo ha fatto lievitare i tassi d'interesse di mercato su EUR e USD. Negli investitori c'è stato un ritorno d'interesse sui titoli bancari mentre ci sono prese di beneficio sui titoli tecnologici giudicati ormai troppo cari.

Anche l'SMI svizzero (-1.82%) si é fatto travolgere dalle vendite. L'indice si é però fermato sulla MM a 50 giorni e formalmente é ancora in un trend rialzista dopo aver toccato lunedì un nuovo massimo annuale.

La caduta delle borse é continuata a Wall Street con una piccola ma significativa differenza. Il crollo é terminato verso le 19.30 con un minimo dell'S&P500 a 2405.70 punti proprio sopra l'importante supporto a 2400-2405 punti (la MM a 50 giorni scorre a 2409 punti). L'indice é poi risalito fino ai 2425 punti ed ha chiuso a 2419.70 punti (-0.86%). Sembra quindi che ci sarà un'altro rimbalzo tecnico dal supporto prima che la correzione possa continuare. Questa impressione viene rafforzata dal comportamento del settore tecnologico. Il Nasdaq100 é crollato fino ai 5599 punti - un nuovo minimo mensile. È però poi risalito a 5653 punti (-1.74%) in un chiaro tentativo di riprendere la MM a 50 giorni. **I minimi discendenti delle candele sui grafici mostrano chiaramente che il ribasso é destinato a continuare - i continui rimbalzi ci dicono però che i rialzisti non sono disposti a mollare senza combattere e le reazioni possono essere violente e consistenti.**

Ieri sera solo due settori importanti erano in positivo - banche (BKX +1.29%) ed energia (ETF Energy +0.22%). Fino a quando questi due pesanti settori mostrano forza relativa sarà difficile che l'S&P500 scende decisamente più in basso.

La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2019 su 4680, NH/NL a 549 su 501 e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX é salita di poco a 11.44 punti (+1.41) - la CBOE Equity put call ratio é stata

di 0.69. Gli investitori non si stanno innervosendo più di quel tanto. Questa è la miglior premessa per una continuazione della correzione. Ci vuole un pò di panico e speculazione al ribasso (put/call ratio sopra 1) per provocare un minimo solido in concomitanza con una situazione di ipervenduto. Al momento le RSI sono ancora sui 43-47 punti - lontane dai 30 punti che segnalano l'ipervenduto.

Stamattina le borse sono tranquille. Il Nikkei (-0.92%) ha seguito l'America mentre Shanghai (+0.1%) si mostra indifferente alle turbolenze sui mercati azionari europei ed americano. Il future sull'S&P500 è invariato a 2420 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3473 punti - le borse europee apriranno in leggero guadagno. Il crollo di ieri e l'evidente rottura al ribasso ha sicuramente reso insicuri gli investitori che oggi difficilmente si butteranno a comperare - è probabile che prima del lungo fine settimana della Festa dell'Indipendenza americana (4 luglio) gli operatori cerchino di evitare rischi. Stamattina potrebbe esserci un tentativo di rimbalzo. Pensiamo però che oggi le borse dovrebbero chiudere senza sostanziali variazioni. Seguite il cambio EUR/USD e i tassi d'interesse. Se salgono è probabile che i venditori di ieri riappaiano nel corso della giornata.

## Commento del 29 giugno

### **I supporti reggono - robusto rimbalzo tecnico - massimo per la fine di giugno e per la Festa dell'Indipendenza**

Ieri era il giorno del test dei supporti - come previsto i supporti hanno retto e hanno provocato un robusto rimbalzo tecnico.

L'Eurostoxx50 è sceso fino a 3498 punti di minimo - dal supporto a 3500 punti l'indice europeo è risalito fino a 3535 punti (-0.07%) anche grazie all'abbondante contributo del settore bancario (SX7E +1.96% a 133.60 punti).

Il DAX è penetrato profondamente sotto il supporto costituito dalla MM a 50 giorni e dal bordo inferiore delle Bollinger Bands. Questo supporto si aggirava sui 12600 punti. L'indice ha toccato un minimo a 12536 punti ed ha chiuso a 12647 punti (-0.19%).

L'SMI svizzero (+0.04% a 9076 punti) ha semplicemente copiato le borse europee. Non è rimbalzato da nessun supporto visto che si trova ancora in un trend rialzista senza accenno di correzione.

Il FTSE MIB (+1.24% a 21047 punti) ha avuto un'ottima seduta con sostanziali guadagni grazie alla buona performance del settore bancario. Come è già spesso successo nel recente passato il mercato azionario italiano è risorto proprio quando pensavamo che fosse spacciato e una rottura del supporto a 20500 punti fosse imminente. Il FTSE MIB è però semplicemente tornato nel range di giugno e per il momento non si delinea nessun sostanziale movimento.

Le candele di ieri sui grafici degli indici azionari europei sono bianche e mostrano una robusta reazione dai supporti. Questo significa nell'immediato che i mercati non vogliono continuare a correggere ma intendono oscillare in laterale. L'Eurostoxx50 serve da esempio per tutti - da metà maggio oscilla tra i 3500 ed i 3600 punti e ogni volta che si è avvicinato ad un bordo c'è stata una convincente reazione. Né rialzisti né ribassisti hanno la forza per smuovere il mercato.

Ieri l'Europa ha sottoperformato gli Stati Uniti - questa è una conseguenza della salita del cambio EUR/USD su un nuovo massimo annuale. Il cambio ha raggiunto gli 1.1419 ed è ora a 1.14. Da inizio anno noi siamo convinti rialzisti e questo sviluppo conferma la validità della nostra previsione. A 1.14 c'è una forte resistenza - pensiamo che qui ci debba ora essere una consistente fase di consolidamento - poi il rialzo deve continuare.

Ieri nei commenti serali sugli indici azionari europei eravamo sorpresi dell'intensità del rimbalzo tecnico. Non sapevamo se si sarebbe trattato di un fugace rimbalzo al quale sarebbe subito seguita un'altra spinta di ribasso o se invece la reazione sarebbe stata più consistente. Avevamo reso la decisione dipendere dall'S&P500 e dalla chiusura sopra o sotto i 2440 punti. Ovviamente l'S&P500

ha chiuso a 2440.69 punti (+0.88%) tanto per renderci la vita difficile. Risolviamo il problema grazie alle statistiche e all'aspetto stagionale. Vi avevamo detto che probabilmente l'S&P500 avrebbe tentato di finire il semestre su un massimo - sembra che si stia delineando questa soluzione anche perché martedì 4 luglio c'è la festa nazionale americana dell'Indipendenza. È molto probabile che venerdì l'S&P500 si troverà sui 2450 punti. Poi ci sarà una pausa fino a mercoledì prossimo. Nell'analisi del fine settimana esamineremo la probabilità che l'attesa correzione della borsa americana inizi a luglio. L'attuale volatilità in prossimità del massimo storico suggerisce distribuzione ed è una buona premessa.

La borsa americana ha reagito già prima dell'apertura ufficiale dei mercati. Il future sull'S&P500 è sceso fino ai 2414 punti - in quel momento l'S&P500 valeva 2416 punti e si trovava nella fascia di supporto a 2415-2419 punti. Durante la giornata il future è salito e alle 15.30 l'indice ha aperto a 2431 punti. È brevemente sceso a 2428 punti ma poi è salito costantemente fin verso le 20.00 con un massimo a 2443 punti. Nelle ultime due ore di contrattazioni è oscillato tra i 2439 ed i 2443 punti ed ha chiuso a 2440.69 punti (+0.88%). La seduta al NYSE è stata decisamente positiva con A/D a 5177 su 1519, NH/NL a 611 su 272 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è ridiscesa a 10.03 punti (-1.03). La CBOE Equity put/call ratio è a 0.68. Il rimbalzo è stato robusto poiché ha coinvolto numerosi settori. Oltre alla solita tecnologia (Nasdaq100 +1.44% a 5753 punti - rimbalzo dalla MM a 50 giorni) si sono mosse bene le banche (BKX +1.67%) dopo che Bank of America (+2.62%) ha passato lo stress test della FED e ha aumentato il dividendo. Oggi è probabile che il rimbalzo continui. L'S&P500 può salire fino ai 2450 punti (massimo di lunedì) ma non deve superare i 2453.82 punti (massimo storico). In questo caso le probabilità di una correzione a luglio sono intatte - fino a prova contraria questa resta la nostra previsione di massima.

Stamattina anche le borse asiatiche si lasciano coinvolgere dall'ottimismo. Il Nikkei ha guadagnato il +0.44% mentre Shanghai sta salendo del +0.4%. Il future sull'S&P500 è a 2443 punti (+4 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3553 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.6% e dovrebbero fermarsi qui.

Oggi non sono attesi dati economici importanti ed i responsabili delle Banche Centrali tacciono.

## Commento del 28 giugno

**La multa di 2.4 Mia di EUR dell'UE a Google (-2.62%) provoca un'ondata di vendite sul Nasdaq100 - test generale dei supporti**

Ieri due eventi hanno scosso i listini. Mario Draghi ha dichiarato che la crescita economica in Europa è robusta e prossimamente la BCE ridurrà lo stimolo monetario. I mercati finanziari hanno reagito con un'impennata dei tassi d'interesse (Bund future a 163.28 / -1.14%) e vendite in borsa. L'UE ha dato una multa di 2.4 Mia di EUR a Google per abuso di posizione dominante e ha imposto cambiamenti agli algoritmi del motore di ricerca che favorivano i servizi della società americana. Questa notizia ha messo sotto pressione l'azione (GOOG -2.62%) e di riflesso tutto il comparto tecnologico (Nasdaq100 -1.83% a 5671 punti) che tecnicamente poggiava già su deboli fondamenta. Ma andiamo con ordine.

L'Eurostoxx50 si è mosso tra i 3560 ed i 3530 punti ed ha chiuso nella parte inferiore del range a 3538 punti (-0.66%). Questa perdita si è verificata malgrado la buona prestazione del settore bancario (SX7E +1.36% a 131.03 punti), favorito dall'aumento dei tassi d'interesse di mercato. Lunedì l'Eurostoxx50 aveva mostrato di non possedere abbastanza forza d'acquisto per salire a testare la resistenza a 3600 punti. La logica conseguenza è che ora scenderà a testare il **supporto a 3500 punti**.

Il DAX (-0.78% a 12671 punti) si è comportato in maniera simile. È inutile fare in questo momento grandi considerazioni tecniche. Dopo la pessima seduta di ieri sera a Wall Street sappiamo che

stamattina il DAX aprirà sui **12600 punti** e quindi sull'importante supporto costituito dalla MM a 50 giorni e dal bordo inferiore delle Bollinger Bands. In genere il primo tentativo di rottura fallisce e ci dovrebbe essere un rimbalzo. Se però il DAX rompe al ribasso è probabile che tutte le borse europee seguiranno e finalmente la correzione iniziata a metà maggio può riprendere vigore. Il FTSE MIB (-1.01% a 20790 punti) ha ampiamente deluso. Ha perso più di quanto aveva guadagnato lunedì e ha chiuso sul minimo giornaliero. È sceso malgrado i guadagni delle azioni delle due grandi banche. Ora il test del **decisivo supporto a 20500 punti** è imminente. Non sappiamo se ci sarà una rottura al ribasso. Probabilmente le borse europee si muoveranno in gruppo - o rimbalzano tutte dai supporti o si affossano. Questo non cambia in maniera sostanziale la situazione tecnica. Se il FTSE MIB risale oggi dai 20500 punti si tratterà di un rimbalzo tecnico e la rottura al ribasso è solo rimandata.

Anche l'SMI svizzero (-0.53% a 9072 punti) ha perso terreno. La tendenza di fondo del mercato svizzero è però ancora chiaramente al rialzo - l'SMI lunedì ha toccato un nuovo massimo annuale e il calo di ieri deve essere considerato come una normale reazione negativa di un indice che ha cozzato contro una resistenza. Niente ci dice finora che l'indice vuole correggere anche se questa sarebbe una logica conseguenza se i listini europei scendono.

Ieri il Nasdaq100 (-1.83% a 5671 punti) è pesantemente caduto. Questo comportamento rispetta la nostra previsione - il Nasdaq100 doveva rimbalzare fino ai 5800 punti (ha completato questa fase lunedì) e successivamente sviluppare un'altra spinta di ribasso e scendere sotto il minimo di giugno di 5634 punti. In mezzo si trova però adesso **la MM a 50 giorni a 5687 punti** - questo supporto dinamico ha accompagnato e sostenuto il rialzo del Nasdaq100 da inizio anno. Ieri sera è stato per la prima volta marginalmente rotto. Ora il Nasdaq100 si trova in una posizione estremamente delicata e decisiva. O rimbalza ancora una volta dal supporto o si affossa definitivamente. Nel secondo caso è possibile che trascinerà con sé l'S&P500 (-0.81% a 2419.38 punti) e colleghi e finalmente ci sarà l'attesa correzione di medio termine della borsa americana. **L'S&P500 ha supporto intermedio a 2415-2419 punti (minimi di giugno) e supporto decisivo per il trend sui 2400 punti. Crediamo che l'ammasso di supporti provocherà almeno un breve rimbalzo tecnico. Le caratteristiche di questo rimbalzo (durata ed intensità) ci diranno cosa dobbiamo aspettarci nelle prossime settimane.**

L'S&P500 ha aperto a 2435 punti e all'inizio è risalito a 2440 punti. Poi si è sviluppata una prima spinta di ribasso e l'indice è sceso a 2425 punti - si è risollevato di qualche punto ma poi è arrivata un'altra ondata di vendite ed è caduto fino ai 2419 punti dove ha chiuso. Malgrado la chiusura sul minimo e la perdita di 19 punti i dati della seduta non sono terribili - A/D a 2017 su 4647, NH/NL a 470 su 328 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita "solo" a 11.06 punti (+1.16). La CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.60. Gli investitori non reagiscono quasi al calo di ieri e sembrano sottovalutare i rischi - le premesse a livello di sentiment per una profonda correzione sono ottimali.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo ma sembrano solo copiare Europa ed America senza particolare pressione di vendita. Il Nikkei ha perso il -0.49%, Shanghai sta scendendo del -0.3%. Il future sull'S&P500 è invariato a 2418 punti (-2 punti). Il future sul DAX è a 12580 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3518 punti. Dopo un'apertura con perdite stimate sul -0.6% le borse europee tenderanno un rimbalzo tecnico. Lo stesso succederà nel pomeriggio in America. Vedremo quanto durerà la reazione e se basterà a far tornare gli indici azionari europei stasera in pari.

## Commento del 27 giugno

### **Il Nasdaq100 si impunta sui 5800 punti**

Le borse hanno iniziato la settimana con entusiasmo - almeno per alcune ore. In Europa il salvataggio delle banche venete da parte dello Stato italiano ha stimolato gli investitori - un

problema che gravava da tempo sul sistema finanziario è stato risolto e le banche ed i privati ne hanno approfittato addossando le perdite al contribuente. L'Eurostoxx50 (+0.51% a 3561 punti) ha aperto sui 3556 punti ed è salito di slancio fino a metà giornata a 3581 punti. Poi si è fermato e ha cambiato direzione. Alla fine è rimasto un guadagno di 18 punti che non rispecchia appieno il balzo del settore bancario (SX7E +1.10% a 129.27 punti). In fondo è stata una giornata deludente per i rialzisti visto che il mercato ha perso una buona occasione per tentare un attacco alle resistenze. L'Eurostoxx50 rimane all'interno del canale 3500-3600 punti e ieri ha mostrato chiaramente di non avere la forza per salire più in alto - vedremo prossimamente se la rottura avverrà, come prevediamo noi, al ribasso. Anche il DAX (+0.29% a 12770 punti) si sgonfiato dopo un inizio baldanzoso che aveva visto l'indice salire a metà giornata di quasi l'1%. Ieri sera il DAX ha chiuso nuovamente al centro delle Bollinger Bands che praticamente da inizio anno riescono a contenere qualsiasi movimento. Il supporto è a 12600 punti e settimana prossima dovrebbe venir testato. È un supporto dinamico formato dalla MM a 50 giorni e dal bordo inferiore delle Bollinger Bands - sale qualche punto ogni giorno e quindi uno scontro è inevitabile. Il FTSE MIB (+0.81% a 21002 punti) ha guadagnato 126 punti - ha però deluso poiché teoricamente avrebbe dovuto fare meglio - si è fermato nel range di settimana scorsa e ha perso una buona occasione per una rottura al rialzo. Se un indice non rompe al rialzo da un canale d'oscillazione quando le premesse sono favorevoli è probabile che romperà successivamente al ribasso. Supporto è a 20500 punti.

Tecnicamente la seduta a Wall Street è stata molto interessante. Sapete che la nostra attenzione era focalizzata sul comportamento del Nasdaq100 (-0.44% a 5777 punti) sui 5800 punti. L'indice tecnologico è salito fino ai 5845 punti ma poi ha cambiato direzione e ha chiuso in negativo sottoperformando il resto del mercato. Non si può parlare di key reversal day poiché per questo volumi e perdita non erano abbastanza consistenti. **Il segnale è però chiaro - come un mulo il Nasdaq100 si è impuntato sui 5800 punti e non ha voluto salire più in alto.** Ora vedremo se cambierà idea (come suggerisce la candela sul grafico con minimo e massimo ascendenti) o se invece ricomincia a correggere (come suggerisce la lunga candela rossa). In ogni caso la nostra previsione ieri ha marcato un punto a suo favore.

L'S&P500 ha aperto in gap up a 2446 punti ed è inizialmente salito fino a 2450 punti - ha avvicinato a 3 punti il massimo storico. Poi è ricaduto fino a 2437 punti verso le 17.00 - in questa maniera ha chiuso il gap. In seguito è oscillato in laterale in pochi punti (2437-2443 punti) fino alla chiusura a 2439.07 punti (+0.03%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4056 su 2587, NH/NL a 744 su 250 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è caduta a 9.90 punti (-0.12)! La CBOE Equity put/call ratio era a 0.64. Gli investitori sono molto fiduciosi ma sembra mancare quella componente speculativa per scatenare immediatamente l'attesa correzione. Sulla base di quanto osservato ieri i nostri target per fine mese a 2450 punti di S&P500 e 5800 punti di Nasdaq100 sembrano giusti. La borsa americana sembra voler attendere la fine del mese prima di cominciare a correggere.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei è salito del +0.26% - Shanghai perde il -0.1%. Il future sull'S&P500 è a 2435 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale 3556 punti - le borse europee apriranno in leggero calo. Le premesse in Europa sono per una seduta moderatamente negativa che dovrebbe cancellare i guadagni di ieri. Oggi parlano ben 6 membri di banche centrali compresi Janet Yellen e Mario Draghi. Ormai sono loro i "Masters of the Universe" che fanno ballare i mercati finanziari - i fondamentali contano poco.

## Aggiornamento del 26 giugno

[Il Shiller P/E è sopra i 30 punti - il mercato azionario americano è molto caro](#)

Molti analisti hanno segnalato che nei giorni scorsi il P/E del mercato americano calcolato secondo

il metodo di Shiller (CAPE) è salito sopra i 30 punti. Solo due altre volte nella storia questo indicatore ha superato i 30 punti. La borsa americana è sopravvalutata. Questo però non significa ancora che bisogna vendere. Questo indicatore ha un timing terribile. Per esempio il CAPE ha passato i 30 a giugno del 1997 ed è salito fino a 43.4 prima di toccare il massimo due anni e mezzo più tardi. In questo periodo l'S&P500 ha ancora guadagnato il +84% mentre il Nasdaq è ancora salito del +228! È più importante sapere che nei prossimi 10 anni la performance media annua della borsa americana sarà del -1.9% - questo significa che chi compra oggi azioni per tenerle parecchi anni ha poche possibilità di guadagnare denaro. La storia ci insegna che presto o tardi ci sarà una correzione di circa il 50%. Nessuno però sa se questo crollo inizia oggi o solo tra due anni da livelli decisamente superiori a quelli attuali.

Stamattina i mercati azionari continuano dolcemente a lievitare. Il Nikkei ha guadagnato il +0.09% - Shanghai sale del +0.8%. Il future sull'S&P500 è a 2437 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3556 punti (+13 punti) - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.3%. Sembra iniziare un'altra settimana tranquilla che vede le borse muoversi in pochi punti. Forse fino a venerdì non succederà nulla di importante e i mercati potranno chiudere il primo semestre dell'anno vicino ai massimi annuali tra la gioia dei portfolio managers che potranno addebitare le loro commissioni di performance.

Stasera alla 19.30 parlerà Mario Draghi. Vedremo se dirà qualcosa sulla strategia che intende adottare la BCE per normalizzare la politica monetaria.

## Commento del 24-25 giugno

### La borsa americana segue la road map - la triste vicenda delle banche venete

Iniziamo oggi con un tema d'attualità - la liquidazione delle banche venete. Popolare di Vicenza e Veneto Banca sono state dichiarate insolventi. Sulla base di una decisione della BCE le due banche sono ufficialmente in dissesto e si verificherà una liquidazione coatta secondo la normativa italiana e non secondo il principio del bail-in europeo. Questo significa che gli obbligazionisti non subordinati vengono salvati a debito dei contribuenti. Azioni e obbligazioni subordinate vengono azzerate. Banca Intesa rileverà la parte sana del gruppo per la simbolica cifra di 1 EUR. Il resto verrà convogliato in una bad bank gestita dallo Stato. **Secondo stime attendibili l'operazione costerà allo Stato e ai cittadini circa 12 Mia di EUR.** Siamo sconcertati di questa soluzione che ancora una volta addossa i costi della cattiva gestione di Istituti Bancari (per non parlare di frode e truffa) ai contribuenti. Si favorisce pochi a debito di tutti calpestando i principi del capitalismo - chi presta denaro deve assumersi il rischio di una eventuale perdita. Crediamo che la borsa reagirà positivamente. Ancora una volta l'economia privata ne approfitta e lo Stato paga. Un problema che da tempo gravava sul sistema finanziario italiano viene eliminato. Resta la domanda di quanto sia credibile un sistema politico e finanziario che lavora secondo queste regole - il debito pubblico italiano aumenta e il momento di pagare il conto si avvicina...

Nella settimana appena trascorsa alcuni indici azionari hanno toccato dei nuovi massimi storici - l'S&P500 americano lunedì ha toccato i 2453 punti mentre martedì il DAX ha raggiunto i 12951 punti. Vedete però dalle performance settimanali che a questi massimi non è seguita una continuazione al rialzo ma un ritracciamento. **Alle borse manca al momento la forza d'acquisto per salire più in alto malgrado che la tendenza di fondo resta al rialzo.** Stiamo aspettando l'inizio di una correzione dell'S&P500 che dovrebbe provocare una continuazione della correzione delle borse europee. Anche il DAX sta in fondo correggendo - a metà maggio era sui 12800 punti e da allora si è limitato ad oscillare in laterale all'interno delle Bollinger Bands ormai strette e parallele. Il DAX non riesce ad accelerare al rialzo e trascinare con sé le BB - questo è un sintomo della mancanza di trend nel corto termine. L'Eurostoxx50 (-0.34% a 3543 punti) ha terminato la

settimana in pari e per il momento non sembra voler abbandonare il canale tra i 3500 ed i 3600 punti. L'SMI svizzero (-0.20% a 9032 punti) ha solo approfittato della forza relativa del settore farmaceutico che sta ben performando a livello mondiale.

**Le borse europee stanno aspettando stimoli esterni per muoversi. Se non succede nulla la tendenza di medio termine passerà a neutra e probabilmente avremo un'estate noiosa senza movimenti di rilievo.** Noi speriamo che questo stimolo venga da Wall Street. Da settimane pronostichiamo una correzione dell'S&P500 ma per il momento non succede nulla. La nostra ultima ipotesi per un massimo significativo l'abbiamo descritta lunedì - Il Nasdaq100 (+0.40% a 5803 punti) doveva rimbalzare fino ai 5800 punti e l'S&P500 salire su un nuovo massimo storico marginale sui 2450 punti per fine mese - a questo punto la borsa americana sarebbe stata matura per una correzione. Finora questa road map è stata rispettata malgrado che il balzo di lunedì dell'S&P500 a 2453 punti abbia creato qualche dubbio. Esiste anche la possibilità che la correzione parta prima di fine mese visto che gli obiettivi sono stati raggiunti e osserviamo la stessa costellazione di compiacenza, ottimismo e speculazione al rialzo che ha provocato la caduta del Nasdaq100 del 9 giugno.

**Il fattore cruciale è ora la tecnologia e gli AGMAF.** Gli oscillatori ci dicono che il rimbalzo del Nasdaq100 potrebbe essere finito venerdì, come atteso, sui 5800 punti. Se il mercato azionario americano deve correggere, da questo livello deve ora svilupparsi una spinta di ribasso e il Nasdaq100 deve cadere sotto la MM a 50 giorni e i 5634 punti. La variante del rimbalzo tecnico è che il Nasdaq100 nei prossimi giorni continui a salire e torni a testare il massimo di giugno a 5900 punti. Se si verifica questa variante positiva è probabile che anche la borsa americana non corregga e decida di semplicemente consolidare per settimane.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.00% a 3543 punti
DAX	-0.15% a 12733 punti
SMI	+0.78% a 9032 punti
FTSE MIB	-0.51% a 20833 punti
S&P500	+0.21% a 2438.30 punti
Nasdaq100	+2.14% a 5803 punti

Venerdì le borse europee si sono mosse nel range settimanale e hanno chiuso con leggere ed insignificanti perdite. Nei commenti serali abbiamo sottolineato i pericoli provenienti dal settore bancario europeo (SX7E -0.78% a 127.86 punti - performance settimanale -0.90%) che sembrava a rischio di rottura del supporto a 125-127 punti con una possibile caduta fino ai 119 punti. La liquidazione delle banche venete potrebbe però cambiare la situazione in positivo - vediamo come reagiscono i mercati lunedì.

A Wall Street è riapparsa la forza relativa del settore tecnologico e questo ci fa piacere poiché S&P500 (+0.16% a 2438.30 punti) e Nasdaq100 (+0.40% a 5803 punti) si sono riallineati sui nostri obiettivi originali. Ora la correzione potrebbe cominciare. Usiamo il condizionale poiché a livello di sentiment non sembrano ancora esserci le premesse per una reazione negativa. Venerdì il CBOE Equity put/call ratio è stato di 0.58 con la MM a 10 giorni a 0.64. Vorremmo vedere valori inferiori ai 0.50 (come giovedì) rispettivamente ai 0.60 per essere convinti che un tracollo è imminente.

La seduta di venerdì dell'S&P500 è stata senza storia. L'indice si è mosso in una decina di punti nel range delle due precedenti sedute. Ha chiuso con un guadagno di 4 punti con una strana impennata sul finale. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4508 su 2152, NH/NL a 596 su 389 e volume relativo a 1.4 (2.0 sul Nasdaq). Non conosciamo la causa dell'aumento dei volumi di titoli trattati. La volatilità VIX è scesa a 10.02 punti (-0.46).

La tendenza di fondo della borsa americana è debolmente al rialzo con il 59.2% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent sul NYSE a 63.54.

Abbiamo un segnale d'acquisto sui titoli delle miniere d'oro. Non sappiamo cosa questo potrebbe significare per i mercati finanziari in generale. Spesso però le azioni delle miniere d'oro anticipano i movimenti del prezzo del metallo. Oro al rialzo significa anche spesso USD al ribasso e problemi per le borse.

Ora non ci resta che aspettare e vedere cosa succede lunedì. Teniamo d'occhio il Nasdaq100 e l'importante livello a 5800 punti.

## Commento del 23 giugno

### Troppa compiacenza e speculazione al rialzo

La seduta di ieri è stata insignificante - gli indici azionari più importanti hanno terminato la giornata praticamente invariati. Le borse europee hanno provato a scendere - hanno recuperato nel pomeriggio e l'Eurostoxx50 si è fermato a 3555 punti (+0.04%). La borsa americana è dapprima salita e ha toccato il massimo a metà seduta - gli indici si sono però sgonfiati e sia S&P500 (-0.05% a 2434.50 punti) che il Nasdaq100 (-0.04% a 5779 punti) hanno marciato sul posto. Da un punto di vista tecnico non ci sarebbe molto da dire - grafici e indicatori mostrano solamente mercati in stallo. **A livello di sentiment sta però riapparendo quella pericolosa combinazione di compiacenza (VIX a 10.48 punti, -0.27), ottimismo e speculazione al rialzo (CBOE Equity put/call ratio a 0.50) che all'inizio di giugno ci aveva indotto a dare un segnale d'allarme** - il 9 giugno si era poi verificato il tuffo del Nasdaq100 di -4% mentre l'S&P500 era rimasto impassibile. Questa volta speriamo che la correzione coinvolga tutto il listino. Ci sono bisogno alcuni giorni di valori molto bassi sul rapporto put/call prima che si verifichi una sostanziale reazione negativa - il mercato non è ancora maturo - il momento però si avvicina e le borse potrebbero cominciare a muoversi anche prima della fine del mese.

Sulla seduta in Europa abbiamo poco da dire. Già i commenti ieri sera sui vari indici azionari erano scarni e durante la notte non ci sono venute nuove idee. Eurostoxx50 e DAX (+0.15% a 12794 punti) sono rimasti praticamente fermi. Hanno perso terreno la mattina e recuperato sul finale grazie ad un buon inizio di seduta a Wall Street. L'indice delle banche SX7E (-0.41% a 128.95 punti) ha perso terreno. Tutti questi movimenti si sono però svolti all'interno del canale d'oscillazione di giugno e non hanno nulla di particolare.

L'SMI ha guadagnato il +0.73% a 9051 punti solo grazie al balzo del colosso farmaceutico Novartis (+4.95%).

Il FTSE MIB (-0.67% a 5779 punti) ha ritracciato parte dei guadagni di mercoledì una volta che gli investitori si sono resi conto che il salvataggio delle banche venete da parte di Intesa San Paolo è solo un vago piano che addossa le perdite al contribuente e quindi difficilmente otterrà l'autorizzazione dei politici e delle autorità di controllo.

L'S&P500 si è mosso in soli 8 punti ed ha chiuso praticamente invariato a 2434.50 punti (-0.05%). I dati sulla partecipazione continuano a mostrare un mercato fragile con volumi concentrati sui titoli in calo. Gli investitori continuano a reagire in maniera spropositata a qualsiasi informazione che coinvolge una società o un settore particolari. Sembra che parecchia liquidità sia pronta a muoversi nel mercato appena si presenta un'occasione. Ai nostri occhi questa è la caratteristica di un mercato instabile e fondamentalmente senza idee.

L'S&P500 ha aperto a 2436 punti e dopo una prima ora tranquilla (minimo a 2433 punti) l'indice è salito fino a metà seduta a 2441 punti di massimo. Poi è lentamente ridisceso al punto di partenza e ha chiuso a 2434 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3918 su 2691, NH/NL a 522 su 496 e volume relativo a 0.95.



Le Bollinger Bands sull'S&P500 si stanno chiudendo (2411-2451 punti). È improbabile che l'indice possa restare fermo ancora per molto. Oggi è l'ultimo giorno della settimana e i mercati sono tranquilli - è improbabile che succeda qualcosa e che si verifichi un forte movimento. Ai traders consigliamo però di cominciare a posizionarsi short....

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei sale del +0.08% - Shanghai è in calo del -0.3%. Il future sull'S&P500 è a 2434 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3547 punti - le borse europee apriranno in leggero calo. Prevediamo una ripetizione della insignificante seduta di ieri.

## Commento del 22 giugno

### **Gli AGMAF stanno toppando - prepariamoci ad inizio luglio ad un tuffo della borsa americana**

Ieri le borse europee sono ancora scivolte verso il basso. Come pensavamo si è trattato di una seduta moderatamente negativa - l'Eurostoxx50 si è fermato a 3554 punti (-0.18%). Interessante è stato lo sviluppo degli indici durante la giornata. Sono scesi nella prima ora di contrattazioni ma hanno recuperato nel resto della giornata ed hanno chiuso nella parte alta del range giornaliero. Sembra quindi che i ribassisti non vogliano prendere l'iniziativa e nelle prossime 5-7 sedute gli indici dovrebbero semplicemente oscillare in laterale nel range di giugno rispettivamente nei canali formati nelle scorse settimane - parliamo dei 3500-3600 punti di Eurostoxx50 e dei 12600-12900 punti (o Bollinger Bands) di DAX (-0.32% a 12774 punti).

La borsa italiana ieri ha fatto un balzo di 261 punti (FTSE MIB +1.26% a 21071 punti) proprio quando cominciavamo a preoccuparci della sua debolezza relativa. Intesa San Paolo si è dichiarata disposta a correre in soccorso alle banche venete, a determinate condizioni che secondo noi difficilmente verranno accettate dall'UE, e questo ha spinto verso l'alto le azioni delle banche. Il resto del listino ha seguito. Non crediamo però che il balzo di ieri avrà un seguito duraturo. La borsa italiana dovrebbe ora accodarsi al resto dell'Europa e la rottura del supporto a 20500 punti è solo una questione di tempo.

In generale le borse europee restano in un debole rialzo di medio termine. Al momento però non riescono a fare progressi e molto probabilmente devono ancora correggere e scendere sotto i minimi di giugno. A questo scopo però ci vuole un calo della borsa americana che si sta preparando ma non è imminente.

Ieri a Wall Street è stata un'altra di quelle giornate strane durante le quali la tecnologia (Nasdaq100 +0.98% a 5782 punti) è andata da una parte ed il resto del mercato dall'altra (S&P500 -0.06% a 2435.61 punti). La cosa non ci dispiace visto che gli indici si stanno lentamente allineando in quella costellazione che ci aspettavamo per fine mese. L'S&P500 dovrebbe lievitare verso un massimo sui 2450 punti mentre il Nasdaq100 dovrebbe raggiungere un massimo discendente sui 5800 punti (+/- 20 punti) per poi fare un'ulteriore sostanziale tuffo. Gli amanti della tecnologia non saranno d'accordo ma i grafici dei loro amati AGMAF presentano tutte le caratteristiche di un top significativo. Dopo la rovinosa caduta del 9 giugno stanno tentando un recupero ma nessuno è più riuscito a raggiungere un nuovo massimo storico.

L'S&P500 ha aperto a 2440 punti e all'inizio è salito sul massimo giornaliero a 2442 punti. Poi ad ondate è sceso fino alle 20.00 sul minimo a 2430 punti. Nelle ultime due ore di contrattazioni l'indice ha recuperato ed ha chiuso a 2435.61 punti (-0.06%). Sembra che rialzisti e ribassisti si sono accordati per una pausa estiva. Come spiegato in precedenti commenti la pausa dovrebbe durare fino a fine mese. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2585 su 4078, NH/NL a 433 su 642 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 10.75 punti (-0.11).

Stamattina non c'è nulla di nuovo - i mercati finanziari sono tranquilli. Il Nikkei è stabile (-0.07%) - Shanghai sale del +0.5%. Il future sull'S&P500 è a 2432 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3449 punti. Le borse europee apriranno in leggero calo. Ci aspettiamo una seduta senza sostanziali variazioni.

## Commento del 21 giugno

### **Evidenti segni di stanchezza - ancora un'ultima impennata o la correzione inizia adesso ?**

Ieri il DAX tedesco ha raggiunto un nuovo massimo storico a 12951 punti - nel frattempo l'Eurostoxx50 è ritornato a testare la barriera dei 3600 punti con un massimo giornaliero a 3598 punti. Poi però le borse hanno decisamente cambiato direzione e la sera hanno chiuso in calo e sul minimo giornaliero. **Potrebbe essere stato un key reversal day** - le perdite sono però moderate ed i volumi di titoli trattati modesti - le caratteristiche che contraddistinguono questo giorno di inversione di tendenza non sono ideali. L'Eurostoxx50 è sceso a 3560 punti (-0.53%) con il settore bancario che è tornato ad indebolirsi (SX7E -0.89% a 129.46 punti). Ormai l'indice europeo è bloccato tra i 3500 ed i 3600 punti con indicatori di corto termine che si stanno appiattendendo in posizione neutrale. Il DAX (-0.58% a 12814 punti) è tornato disciplinato all'interno delle Bollinger Bands - il grafico resta costruttivo ma il sogno di una ulteriore dinamica e sostanziale gamba di rialzo è da archiviare. Il FTSE MIB (-0.97% a 20810 punti) continua a mostrare debolezza relativa - fino a quando il supporto a 20500 punti non è stato rotto al ribasso la variante più probabile tecnicamente è quella del consolidamento. Vediamo però dei segnali di tensione nel sistema finanziario europeo e temiamo che la prossima crisi potrebbe scoppiare in Italia - consigliamo quindi estrema prudenza.

L'S&P500 ha avuto una strana seduta che annulla l'effetto positiva della rottura al rialzo e nuovo massimo storico di lunedì. L'indice ha aperto in calo a 2450 punti ed è sceso fino alla chiusura a 2437.03 punti (-0.67%). Il Nasdaq100 (-0.80% a 5726 punti) lo ha seguito. È inutile stamattina soppesare varianti poiché non arriveremo a nessun risultato concreto. O la correzione inizia ora e l'S&P500 nei prossimi giorni continua a scendere oppure dai 2425 punti circa c'è ancora un tentativo di rialzo fino alla fine del mese. Speriamo il fine settimana di avere una soluzione chiara sostenuta dagli indicatori che al momento sono possibilisti.

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1744 su 4955, NH/NL a 466 su 586 e volume relativo a 0.95 (1.4 sul Nasdaq). La volatilità VIX è salita a 10.86 punti (+0.49). Il CBOE Equity put/call ratio, lunedì a 0.58, è lievitato a 0.72.

Stamattina le borse asiatiche sono miste - prevalgono però gli indici in calo. Il Nikkei sta scendendo del -0.45% - Shanghai è in pari. Il future sull'S&P500 è a 2434 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 vale al momento 3548 punti - le borse europee apriranno in leggero calo (-0.3%). Le premesse sono per una seduta negativa almeno fino nel pomeriggio. Poi vedremo se in America ci sarà una reazione o se l'S&P500 continua a perdere terreno come ieri.

## Commento del 20 giugno

### **Nuovo massimo storico dell'S&P500 a 2453 punti - troppo presto e troppo in alto - cosa sta succedendo?**

Ieri mattina è stato subito evidente che il punto tornante del 16 giugno non aveva l'effetto sperato. Le borse volevano salire e non scendere. Sulla base dell'analisi del fine settimana, che vedeva la formazione di una base sul Nasdaq100 come premessa di un ulteriore rimbalzo tecnico, abbiamo

formulato una strategia alternativa. Il Nasdaq100 doveva risalire fino ai 5800 punti circa e di conseguenza l'S&P500 avrebbe raggiunto un nuovo massimo storico marginale sui 2450 punti. Questo movimento doveva avvenire entro la fine del mese - spesso i portfolio managers e le banche d'affari spingono il mercato su dei massimi per la fine del semestre in maniera da poter presentare buoni risultati.

Ieri in effetti le borse sono salite - la spinta iniziale é arrivata dall'Europa galvanizzata dalla vittoria del partito di Macron nelle elezioni parlamentari francesi, Il rialzo é proseguito a Wall Street e fino alla chiusura dei mercati. L'S&P500 ha chiuso a 2453.46 punti (+0.83%). Il Nasdaq100 é salito a 5772 punti (+1.60%). La borsa americana é salita troppo presto e troppo in alto. **Premettiamo subito che non pensiamo che il nostro piano é sbagliato. Ha solo bisogno di un aggiustamento. Riteniamo l'obiettivo sul Nasdaq100 corretto (+/-20 punti) e siamo convinti che la tecnologia sta solo rimbalzando prima di un ulteriore tuffo di vaste dimensioni.** L'obiettivo sull'S&P500 era invece solo una stima visto che non esistono più resistenze e validi punti di riferimento. Facendo le debite proporzioni, se il Nasdaq100 guadagna ancora l'1% l'S&P500 potrebbe salire ancora di un +0.5% prima di un nuovo tentativo di correzione - il nuovo obiettivo si situa quindi sui 2465 punti.

L'Eurostoxx50 é salito a 3579 punti (+1.01%) - il massimo giornaliero é stato a 3591 punti. L'indice non ha superato quei 3600 punti che rappresentavano la ripresa del rialzo a medio termine.

Stamattina dovrebbe riaprire sui 3598 punti e quindi l'incertezza perdura. Il DAX tedesco (+1.07% a 12889 punti) sembra voler imitare l'S&P500 americano.

Il rialzo di medio termine in Europa potrebbe riprendere a dominare ma i segnali non sono ancora confermati. Vi invitiamo a leggere i commenti serali per i dettagli.

La seduta a Wall Street non ha avuto storia. L'S&P500 ha aperto in gap up a 2441 punti ed é salito con pause ma senza sostanziali ritracciamenti fino alla chiusura a 2453.46 punti (+0.83%). La tecnologia é stata la forza trainante del rialzo. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4425 su 2244, NH/NL a 715 su 348 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX é ferma a 10.37 (-0.01).

L'unico punto in favore dei ribassisti é che il nuovo massimo storico dell'S&P500 farà passare tutti nel campo dei rialzisti con i sistemi tecnici a fornire segnali d'acquisto.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +0.80% - Shanghai é in calo del -0.10%. Il future sull'S&P500 é a 2449 punti (+2 punti - in pratica l'indice vale però 2451 punti). Le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.6%. Il DAX si trova decisamente sopra il bordo superiore delle Bollinger Bands - L'Eurostoxx50 é su una resistenza - la seduta odierna sarà positiva ma dopo l'apertura sarà molto difficile fare ulteriori progressi.

## Aggiornamento del 19 giugno

### La settimana inizia bene - possibili varianti

Stamattina il future sull'S&P500 sale di 5 punti a 2436 punti - le settimana inizia bene con guadagni su tutte le piazze finanziarie. Evidentemente il punto tornante del 16 giugno non fa effetto - oggi non comincia una correzione in America.

In effetti il consolidamento del Nasdaq100 (5681 punti) sui 5634 punti e sopra la MM a 50 giorni é una buona premessa per un ulteriore rimbalzo tecnico - se l'indice, come sembra, non vuole continuare a correggere adesso, é probabile che tenti di risalire nelle prossime sedute verso i 5800 punti prima di riprovare una rottura al ribasso. In questo caso l'S&P500 é destinato a ritestare il massimo storico a 2446 punti con la possibilità di un nuovo record marginale intorno ai 2450 punti. Temporalmente questo potrebbe verificarsi per la fine del mese in maniera da ottimizzare la performance dei portafogli nel primo semestre dell'anno. Ci sembra improbabile che l'S&P500 possa muoversi solo del +1% in dieci sedute ma per il momento non abbiamo una migliore idea.

Al momento le borse asiatiche sono al rialzo. Il Nikkei ha guadagnato il +0.62% Shanghai sale del +0.5%. Mentre stavamo scrivendo il future sull'S&P500 è ulteriormente lievitato a 2437 punti (+6 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3572 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.7%. Il DAX tedesco è nuovamente a contatto con il bordo superiore delle Bollinger Bands - di conseguenza non pensiamo che le borse europee oggi possano fare ulteriori sostanziali progressi - sullo slancio potrebbero guadagnare ancora qualche punto ma stasera dovremmo ritrovare gli indici sui livelli d'apertura o addirittura più in basso.

## Commento del 17-18 giugno

### Movimenti di assestamento - nessuna tendenza

Una settimana fa avevamo previsto che la settimana appena conclusa sarebbe trascorsa senza grandi emozioni e senza sostanziali movimenti degli indici - eravamo convinti che la scadenza trimestrale dei derivati di giugno avrebbe "ingessato" i mercati azionari. Speravamo però durante la settimana di scorgere conferme all'ipotesi che l'S&P500 il 9 di giugno aveva toccato un massimo significativo (se non definitivo) a 2446 punti al quale doveva seguire una correzione generale delle borse. In effetti l'S&P500 (+0.03% a 2433.15 punti) ha terminato la settimana praticamente in pari e non ha più migliorato il massimo storico. **Non abbiamo però osservato nessun cambiamento che potrebbe suggerire l'imminenza di una correzione di medio termine.** Al contrario le borse europee sembrano aver completato una correzione minore mentre il Nasdaq100, che da trascinatore di Wall Street si era una settimana fa improvvisamente trasformato in possibile tallone d'Achille, sembra poter difendere il supporto fornito dalla MM a 50 giorni e riprendere il rialzo. I tempi d'oro della tecnologia sembrano passati - il Nasdaq100 sembra però aver solo compensato una situazione di eccesso di rialzo e di euforia ed essere tornato ad un comportamento più rispettoso dei fondamentali e correlato con il resto del mercato. Il Nasdaq100 (-0.34% a 5681 punti) a metà maggio era sui 5700 punti - il volo fino ai 5897 punti di massimo storico del 9 giugno è stata sicuramente un'accelerazione di tipo esaustivo. Settimana scorsa c'è stato però un consolidamento senza rottura del supporto. La tendenza di fondo resta rialzista. Se all'inizio di settimana prossima, dopo la scadenza dei derivati, non si verifica una rottura al ribasso, è probabile che il Nasdaq100 si assesti semplicemente sui 5700 punti mentre la MM a 50 giorni si appiattisce. A questo punto la tendenza delle borse sul corto termine passerebbe a neutra e dovremmo aspettare settimane fino a quando un evento inatteso provocherà finalmente una correzione della situazione di sopravvalutato, di eccesso di rialzo sul medio e lungo termine e di esagerata fiducia da parte degli investitori (VIX a 10.38 punti, -0.52).

Concretamente a parte la tecnologia non vediamo ora nessun settore in grado di provocare e trascinare una forte correzione. La borsa americana assorbe senza problemi il calo dei prezzi dell'energia ([petrolio a 44.97 USD/barile](#) , nei primi due mesi dell'anno il prezzo era stabile sui 53 USD/barile) e mostra una straordinaria resistenza a notizie negative e a un deterioramento dei fondamentali. Se il punto tornante del 16 giugno non provoca un'inversione di tendenza l'S&P500 potrebbe continuare ad oscillare per tutta l'estate tra i 2350 ed i 2450 punti.

In generale un bull market termina quando tutti sono convinti che il rialzo può proseguire all'infinito e tutti sono fiduciosi. In questo momento invece notiamo molto scetticismo. Troppi analisti ed investitori parlano di bolla speculativa e prevedono imminenti catastrofi. Normalmente in un contesto del genere ci possono essere correzioni ma non ribassi. Abbiamo l'impressione che la spinta fornita dalla liquidità e dalla politica monetaria estremamente espansiva delle Banche Centrali sia ancora troppo forte e compensa qualsiasi riflessione riguardante i fondamentali. Il costo del denaro è tuttora talmente basso che molti hanno ancora interesse a comperare azioni (basta osservare l'attività di acquisizione di imprese tipo Amazon /Whole Food Market) e nessuno vede le ragioni per venderle. **Osserviamo rotazione tra settori ma nessun deflusso di fondi dai mercati**

## azionari.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.32% a 3543 punti
DAX	-0.49% a 12752 punti
SMI	+1.33% a 8963 punti
FTSE MIB	-0.86% a 20940 punti
S&P500	+0.06% a 2433.15 punti
Nasdaq100	-1.05% a 5681 punti

Venerdì la scadenza dei derivati di giugno è trascorsa nella calma. Le borse europee hanno avuto una seduta moderatamente positiva anche grazie ad un recupero della borsa americana dopo un'apertura in calo.

L'Eurostoxx50 è salito a 3543 punti (+0.52%) - potrebbe avere terminato la correzione minore giovedì praticamente sull'obiettivo a 3500 punti. Ora si trova in territorio di nessuno vale a dire tra il supporto a 3500 punti e la resistenza intermedia a 3600 punti. Solo se l'Eurostoxx50 torna sopra i 3600 punti riprende formalmente il rialzo di medio termine. L'indice delle banche SX7E (-0.05% a 129.03 punti, performance settimanale del -3.13%) mostra debolezza relativa ma sembra aver formato solida base sui 127-129 punti. Se non rompe inaspettatamente al ribasso a causa di un'improvvisa crisi di un qualche istituto di importanza sistemica non dovrebbe provocare una caduta dell'Eurostoxx50 sotto i 3500 punti.

Il DAX tedesco (+0.48% a 12752 punti) ha toccato mercoledì un nuovo massimo storico a 12921 punti ma è subito rientrato nei ranghi costituiti dalle Bollinger Bands (12530-12818 punti) che scorrono piatte e parallele. La tendenza di fondo resta debolmente rialzista ma al momento non vediamo le forze necessarie né per un'accelerazione al rialzo né per l'inizio di una sostanziale correzione. La conseguenza è che il DAX potrebbe fermarsi per settimane intorno ai 12600 punti. L'SMI svizzero (+1.25% a 8963 punti) ha avuto una buona settimana (+1.33%) - questa è però solo una compensazione della precedente pessima settimana (-2.19%).

Il FTSE MIB (+0.45% a 20940 punti) è bloccato tra i 20500 ed i 21200 punti.

Riassumendo le borse europee hanno completato una correzione minore. Sembrano poter riprendere la tendenza di fondo debolmente rialzista ma al momento non vediamo potenziale. Potrebbero correggere più profondamente se l'America cominciasse a correggere. Questa è la nostra ipotesi che finora però non ha avuto nessuna conferma.

Anche la seduta a Wall Street non ci ha detto nulla di nuovo. È stata una normale seduta di scadenza trimestrale di derivati con alti volumi di titoli trattati (volume relativo a 1.7) ma nessun forte movimento. Le operazioni di chiusura si erano in massima parte già verificate nelle precedenti sedute. L'S&P500 si è mosso in soli 11 punti - ha chiuso sul massimo giornaliero e praticamente invariato (+0.03% a 2433.15 punti). Il Nasdaq100 (-0.34% a 5681 punti) ha perso terreno ma è rimasto ampiamente sopra i minimi settimanali (5633-5634 punti) toccati lunedì e mercoledì. La MM a 50 giorni è a 5637 punti - qui c'è il supporto.

L'S&P500 ha aperto a 2431 punti e all'inizio è ancora sceso a 2422 punti di minimo. Poi è risalito sui 2430 punti e per ore si è mosso tra i 2428 ed i 2431 punti. Solo sul finale è ancora salito ed ha chiuso a 2433 punti.

La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3413 su 3225, NH/NL a 466 su 572 e volume relativo a 1.7. La volatilità VIX è scesa a 10.38 punti (-0.52) - la CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.67.

La tendenza di fondo della borsa americana resta debolmente al rialzo con il 60.5% dei titoli sopra la SMA giorni ed il Bullish Percent Index a 63.98.

Se dopo il punto tornante del 16 giugno inizia una sostanziale correzione lunedì dovrebbero apparire le prime vendite. L'S&P500 ha supporto intermedio a 2415 punti e decisivo a 2400-2405 punti - per il Nasdaq100 bisogna osservare i 5633-5637 punti.

Se nelle prime sedute di settimana prossima non succede nulla prepariamoci ad un'estate noiosa con indice ad oscillare in laterale. La tendenza di medio termine passerà sul neutro.

## Commento del 16 giugno

### Grande scadenza trimestrale dei derivati di giugno

Il procuratore Mueller che negli Stati Uniti indaga in relazione allo scandalo del Russiagate ha aperto un'inchiesta penale nei riguardi del presidente Donald Trump e del suo genero Kushner. La notizia ha disturbato gli investitori e provocato delle vendite. Gli indici azionari europei ed americani si sono però dimostrati abbastanza resistenti e si sono solo verificate delle marginali rotture al ribasso. L'Eurostoxx50 è sceso fino a 3500 punti, nostro obiettivo primario per la correzione, ma poi ha recuperato ed ha chiuso a 3525 punti (-0.61%) limitando i danni. L'S&P500 ha perso solo una manciata di punti (-0.22% a 2432.46 punti). Il Nasdaq100 ha raggiunto invece un nuovo minimo mensile a 5634 punti - è in seguito rimbalzato con convinzione dalla MM a 50 giorni ed ha chiuso a 5700 punti (-0.46%).

La nostra ipotesi è che settimana prossima il calo delle borse deve accelerare e coinvolgere anche quegli indici che finora si sono dimostrati straordinariamente forti e stabili - ci riferiamo al DAX (-0.89% a 12691 punti) e all'S&P500 che si trova ancora a soli 14 punti dal massimo storico. Pensiamo che l'odierna scadenza dei derivati di giugno abbia ingessato il mercato ed impedito l'azione dei ribassisti. Spesso questa scadenza corrisponde a un massimo o un minimo intermedio (in questo caso piuttosto un massimo) ed è un punto tornante. Se deve, come continuiamo a pensare, iniziare una sostanziale correzione delle borse, lo vedremo settimana prossima.

Ieri le borse europee dovevano avere una seduta tranquilla e idealmente leggermente positiva. La notizia dell'inchiesta su Trump l'ha fatta diventare una seduta moderatamente negativa. Gli indici hanno chiuso al centro del range giornaliero e non si è verificata nessuna rottura al ribasso malgrado il tentativo dell'Eurostoxx50 a 3500 punti. L'indice delle banche SX7E (-0.12% a 129.30 punti) ha mostrato forza relativa grazie ad un aumento dei tassi d'interessi decennali sull'EUR. Questo effetto potrebbe persistere per alcuni giorni se interpretiamo correttamente il grafico del Bund. Discuteremo la situazione dei singoli indici e lo scenario di una forte correzione nell'analisi del fine settimana. Oggi prevediamo una seduta forse volatile ma senza sostanziali variazioni. È probabile che gli indici azionari europei recuperino alcuni dei punti persi ieri visto come hanno reagito S&P500 e colleghi.

L'S&P500 ha aperto in gap down a 2424 punti ed è sceso nella prima ora di contrattazioni fino a 2418 punti. Non è caduto fino ai 2414 punti come pensavamo ma è risalito per il resto della giornata. Ha toccato un massimo a 2434 punti ed ha chiuso poco sotto a 2432.46 punti (-0.22%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2158 su 4497, NH/NL a 407 su 609 (!) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita di poco a 10.90 punti (+0.26). Finora sull'S&P500 di correzione non si è visto praticamente nulla - speriamo che settimana prossima la situazione cambi in maniera vistosa - ci sono tutte le premesse tecniche.

Stamattina la Bank of Japan ha lasciato la sua politica monetaria espansiva invariata. Il Nikkei reagisce con un +0.52%. Shanghai invece è in calo del -0.4%. Le borse della regione sono miste e poco mosse. Il future sull'S&P500 è a 2435 punti (+3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3534 punti. Le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.3%. Questa situazione di partenza non dovrebbe cambiare di molto fino a stasera. Le scadenze dei derivati sono distribuite durante la giornata - non ci aspettiamo conseguenze. Al massimo ci saranno alcuni movimenti incomprensibili e di breve durata ed estensione.

# Commento del 15 giugno

## **Il rimbalzo tecnico é finito - ci prepariamo ad un tuffo delle borse - la FED alza i tassi d'interesse del +0.25%**

Giovedì 15 giugno i cantoni cattolici svizzeri e alcune regioni tedesche festeggiano il Corpus Domini. Io sono assente e di conseguenza scrivo e pubblico questo commento mercoledì sera verso le 23.00. Mi scuso del fatto che il commento tecnico, in forma lievemente ridotta, non comprende per ovvie ragioni la situazione al mattino prima dell'apertura dei mercati europei e le previsioni per la giornata.

Ieri verso le 14.00 il rimbalzo tecnico é terminato. Si é concluso in Europa con il DAX che ha toccato un nuovo massimo storico a 12921 punti. Poi gli indici hanno cambiato direzione e sono caduti fino alla chiusura che é avvenuta sui minimi giornalieri. Il DAX ha ancora salvato un guadagno di 41 punti (+0.32% a 12806 punti) - é tornato però sotto quei 12820 punti che secondo noi costituivano il limite massimo del rimbalzo. Ora non sappiamo se credere al nuovo massimo storico, che suggerisce la ripresa del rialzo a medio termine, o alla ricaduta fino ai 12820 punti che lascia aperta la possibilità della continuazione della correzione. Per una decisione definitiva bisogna attendere la chiusura settimanale.

L'Eurostoxx50 é salito fino a 3589 punti ma poi é ricaduto fino a 3547 punti (-0.30%). L'indice si é fermato nuovamente sul supporto a 3540-3550 punti e questa é una buona premessa per continuare settimana prossima la correzione. La debolezza del settore bancario (SX7E -1.57% a 129.46 punti) dovrebbe contribuire all'attesa rottura al ribasso.

Il FTSE MIB (-0.61% a 20960 punti) e l'SMI (-0.20% a 8849 punti) si trovano in una situazione tecnica simile - i dettagli li trovati nelle analisi serali dei vari indici.

Restiamo però dell'opinione che fino alla scadenza dei derivati di giugno, prevista venerdì, le borse dovrebbero restare stabili e non dovrebbero allontanarsi di molto dai valori attuali. Una spinta di ribasso dovrebbe verificarsi settimana prossima.

In America gli investitori sono rimasti in attesa fino alle 20.00 delle decisioni della FED. Il FOMC ha deciso come atteso un aumento dei tassi d'interesse del +0.25%. La borsa ha reagito in un primo momento negativamente e l'S&P500 é sceso fino ai 2428 punti di minimo. In seguito ha però recuperato e ha chiuso leggermente in perdita a 2437.92 punti (-0.10%). Come pensavamo la decisione della FED, preannunciata da tempo, non ha sorpreso i mercati e non ha provocato sostanziali movimenti. La situazione tecnica é immutata. Non abbiamo ancora conferme che i 2446 punti siano un massimo definitivo ma l'ipotesi che il mercato americano stia preparando una correzione maggiore é ancora valida. Viene sostenuta dal rinnovato cedimento del settore tecnologico (Nasdaq100 -0.43%).

Tralasciando l'oscillazione provocata dal comunicato della FED la seduta dell'S&P500 é stata insignificante. Fino alle 20.00 l'indice é oscillato tra i 2436 ed i 2443 punti. Poi c'è stata una caduta fino a 2428 punti ed un recupero fino a 2437.92 punti (-0.10%). La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2768 su 3887, NH/NL a 596 su 355 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é salita di poco a 10.57 punti (+0.15).

Il cambio EUR/USD é balzato nel tardo pomeriggio su un nuovo massimo annuale a 1.1295. In serata é però praticamente tornato al punto di partenza vale a dire a 1.1220.

Giovedì e venerdì prevediamo borse poco mosse e relativamente stabili. Giovedì mattina le borse europee dovrebbero aprire in leggero guadagno ma non dovrebbero fare ulteriori progressi e soprattutto non dovrebbero più superare i massimi settimanali.

# Commento del 14 giugno

## Il rimbalzo tecnico é quasi finito - pausa fino a venerdì

Ieri si é verificato l'atteso rimbalzo tecnico. Questo ha coinvolto tutti i mercati ed é stato provocato dal settore tecnologico. Di conseguenza bisogna tenere d'occhio il Nasdaq100 per essere sicuri che si tratta solo di un rimbalzo al quale deve seguire un'altra spinta di ribasso. Un rimbalzo non dovrebbe superare un ritracciamento del 50% - questo significa che il Nasdaq100 dovrebbe risalire sui 5765 prima di avere un'altra fase di debolezza. Ieri l'indice ha toccato un massimo a 5760 punti ed ha chiuso a 5751 punti (+0.76%). L'altro punto di riferimento é l'S&P500 - se settimana scorsa si é verificato un top a 2446 punti l'indice non deve più migliorare questo massimo storico. Ieri sera ha chiuso a 2440.35 punti (+0.45%) e il massimo giornaliero é stato di 2441 punti.

Praticamente il rimbalzo tecnico in America é concluso - fino a venerdì, quando scadranno i derivati di giugno, non dovrebbe più succedere molto. Se il crollo della tecnologia di venerdì scorso é il sintomo di problemi più gravi da qui gli indici azionari americani devono scendere ed iniziare una sostanziale correzione. In caso contrario é probabile che il trend rialzista di fondo continui a dominare. Sarà facile capirlo poiché i limiti appena indicati verranno superati.

Ieri le borse europee hanno aperto in guadagno e sono salite nella prima mezz'ora di contrattazioni. Poi gli indici si sono fermati e per il resto della giornata si sono mossi poco. I volumi di titoli trattati erano in calo. Oggi le borse dovrebbero ancora guadagnare qualche punto grazie al buon finale di seduta ieri sera a Wall Street. Poi dovrebbero subire la stessa fine dell'America.

L'Eurostoxx50 ha recuperato a 3558 punti (+0.39%) - una reazione piuttosto debole che riporta l'indice poco sopra il supporto a 3540-3550 punti. Le banche (SX7E +0.30% a 131.52 punti) continuano a comportarsi in maniera neutrale. Il DAX si é comportato meglio ed é tornato a 12765 punti (+0.59%) - questo indice non dovrebbe superare i 12820 punti prima di ricadere - anche qui abbiamo un evidente punto di riferimento. Su SMI (+0.67% a 8867 punti) e FTSE MIB (+0.85% a 21088 punti) non abbiamo nulla da aggiungere ai commenti serali.

Tecnicamente la seduta a Wall Street é stata opaca e di scarso interesse. L'S&P500 si é mosso in 10 punti ed ha chiuso vicino al massimo giornaliero con un guadagno di 11 punti. L'indice é forte e vicino al massimo storico. Non abbiamo evidenti segnali di top e di inversione di tendenza. Di conseguenza l'ipotesi dell'inizio di una importante correzione é ancora un'azzardata variante da verificare. Solo il comportamento del Nasdaq100 suggerisce questa possibilità. L'S&P500 invece ha avuto una sana rotazione settoriale senza danni evidenti,

L'S&P500 ha aperto a 2436 punti e fino alle 17.00 é sceso a 2431 punti. Poi per il resto della giornata é tendenzialmente salito. Ha toccato un massimo a 2431 punti ed ha chiuso a 2440.35 punti (+0.45%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4630 su 2034, NH/NL a 688 (!) su 254 e volume relativo a 1.0. Il numero dei nuovi massimi é crollato malgrado il guadagno degli indici - questo é sintomatico di un mercato che non ha più carburante. La volatilità VIX é tornata a 10.42 punti (-1.04).

Stamattina i mercati finanziari sono tranquilli. Le borse asiatiche sono in moderato calo. Il Nikkei sale del +0.08%, Shanghai scende del -0.8%. Il future scadenza settembre sull'S&P500 é a 2436 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3561 punti - le borse europee apriranno in leggero guadagno e dovrebbero fermarsi qui. Prevediamo una seduta poco volatile e senza sostanziali variazioni.

# Commento del 13 giugno

## Scosse di assestamento - rimbalzo tecnico



Ieri le borse europee hanno aperto in negativo e sono scese fino a metà giornata con perdite che hanno superato l'1%. Evidentemente il crollo della tecnologia venerdì scorso a New York ha avuto delle conseguenze - anche i titoli tecnologici europei erano improvvisamente deboli. Dopo le 12.00 gli indici azionari si sono però fermati e si sono assestati. È mancata ulteriore pressione di vendita e questo nell'immediato è un segnale positivo. Probabilmente ora si verificherà un rimbalzo tecnico con un paio di sedute leggermente positive. Il rimbalzo dovrebbe essere utilizzato per vendere poiché in seguito le borse dovrebbero scendere più in basso. Questo è quello che suggeriscono gli indicatori che non hanno ancora scaricato l'ipercomperato e solo nei prossimi giorni forniranno segnali generali di vendita.

L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo a 3539 punti ed ha chiuso poco sopra a 3544 punti (-1.17%). Il supporto a 3540-3550 punti ha retto e dovrebbe servire da base per il previsto rimbalzo. L'indice delle banche SX7E (-1.39% a 131.13 punti) si è mosso come l'Eurostoxx50 senza fornire impulsi particolari. Il DAX (-0.98% a 12690 punti) è tornato in mezzo alle Bollinger Bands che scorrono strette e parallele. La tendenza di medio termine sembra passare sul neutrale - un DAX sopra i 12800 punti può essere venduto per operazioni di trading. La correzione di giugno non è finita - il MACD si rifiuta di sollevarsi e fornire un segnale d'acquisto. Il FTSE MIB (-1.00% a 20910 punti) non sembra per il momento voler cadere sotto il supporto a 20570 punti e sotto la MM a 50 giorni. Manca per il momento la pressione fornita dall'instabilità politica - non ci fidiamo però di questa calma apparente.

A New York la tecnologia ha avuto ancora un attacco di debolezza. Il Nasdaq100 (-0.59% a 5708 punti) è sceso sotto il minimo di venerdì. Si è però fermato prima della MM a 50 giorni e ha recuperato terreno. Ha chiuso quasi 70 punti sopra il minimo giornaliero e la candela sul grafico è bianca - l'ondata di vendite è terminata e fino a venerdì ci sarà una tregua. L'S&P500 continua a guardare impassibile i problemi del suo ex settore più performante - è sceso a 2420 punti e ha chiuso a 2429.39 punti (-0.10%) con un insignificante calo di 2 punti. L'indice ha aperto a 2427 punti, è brevemente salito a 2430 punti di massimo ed è caduto a 2420 punti di minimo. Dopo questo scrollone iniziale è successo poco. L'S&P500 è risalito a 2427 punti, è oscillato in laterale e sul finale ha recuperato fino ai 2429 punti. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2986 su 3686, NH/NL a 1024 su 407 e volume relativo a 1.3. La volatilità VIX è salita a 11.46 (+0.76) - pensiamo che la volatilità nelle prossime settimane avrà tendenza a salire. La CBOE Equity put/call ratio è piuttosto bassa a 0.68. A livello psicologico gli investitori hanno quasi ignorato il crollo del Nasdaq100 - per questo crediamo che i minimi di venerdì e ieri non siano stabili e definitivi. Dopo una pausa la correzione deve continuare.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei è fermo (+0.01%) - Shanghai sale del +0.4%. Il future sull'S&P500 (scadenza settembre !) è a 2432 punti (+5 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3555 punti - le borse apriranno con guadagni intorno al +0.3% che dovrebbero restare fino a stasera.

## Aggiornamento del 12 giugno

### **Tregua fino a venerdì 16 giugno, grande scadenza trimestrale dei derivati**

Stiamo valutando se il terremoto nella tecnologia di venerdì avrà nel corto termine delle conseguenze - pensiamo di no. Siamo convinti che si sia trattato di un vuoto d'aria da mettere in relazione con l'imminente grande scadenza dei derivati di giugno e con le relative operazioni di chiusura. Troppi piccoli investitori erano long e bisognava obbligarli a chiudere queste operazioni - cosa c'è di meglio che un bello scossone per obbligare la gente a reagire?. Ora almeno sul Nasdaq100 c'è stata questa fase di pulizia. Venerdì nel momento di panico sono scattati gli stop loss e probabilmente i long sono stati eliminati - short a scadenza giugno non c'era più nessuno considerando il lungo periodo di rialzo. Pensiamo di conseguenza che la borsa americana questa settimana si limiterà a muoversi nel range di venerdì. Per l'S&P500 questo significa un oscillare tra

i 2415 ed i 2446 punti.

Gli europei dovrebbero dovrebbero comportarsi in maniera simile. Durante il fine settimana si è svolto il primo turno delle elezioni parlamentari in Francia. La République en marche del presidente Macron ha ottenuto una vittoria schiacciante e avrà un'ampia maggioranza di deputati. I mercati finanziari non reagiscono a questa notizia scontata. L'Eurostoxx50 vale ora 3568 punti - le borse europee apriranno in calo del -0.5% - questa è una conseguenza della movimentata seduta a New York di venerdì e del fatto che il future sull'S&P500 è stamattina a 2425 punti (-3 punti). Anche il cambio EUR/USD e il prezzo dell'oro sono stabili - rispettivamente a 1.1210 e 1269 USD/oncia.

Stamattina le borse asiatiche sono deboli. Il Nikkei perde il -0.54% - Shanghai scende del -0.5%. Probabilmente stamattina c'è chi deciderà di prendere dei guadagni temendo una ripetizione della crisi di venerdì. Prevediamo una seduta negativa ma nulla di speciale. Stasera gli indici azionari dovrebbero fermarsi sui livelli d'apertura - questo significa una chiusura con moderate perdite.

## Commento del 10-11 giugno

### Nasdaq100 a -4% mentre il resto sta a guardare - cosa significa?

Un osservatore distratto che gettasse un'occhiata superficiale alla seduta di venerdì non noterebbe nulla di nuovo e particolare. Le borse europee hanno apprezzato la sconfitta di Theresa May nelle elezioni inglesi e hanno avuto un'altra seduta moderatamente positiva. L'Eurostoxx50 è salito a 3586 punti (+0.62%) - non ha superato la barriera a 3600 punti che divide il mercato tra la ripresa del rialzo a medio termine dalla correzione ma ha fatto ulteriori progressi grazie all'aiuto del settore bancario (SX7E +0.95% a 133.20 punti). Ha chiuso lontano dal massimo giornaliero a 3597 punti - ha però compensato la perdita delle prime due sedute della settimana. Il DAX tedesco è salito a 12815 punti (+0.80%) ed è nuovamente sul bordo superiore delle Bollinger Bands - è sulla resistenza intermedia a 12820 punti e a pochi punti dal massimo storico a 12878 punti di inizio giugno. Non c'è ancora una decisiva rottura al rialzo ma il grafico è decisamente costruttivo e gli indicatori stanno nuovamente girando in positivo. Anche il FTSE MIB ha guadagnato terreno (+0.38% a 21122 punti) e sale sul massimo mensile.

Pur non avendo ancora conferme che la tendenza a medio termine rialzista è tornata a dominare, il quadro tecnico generale è positivo. Abbiamo alcuni dubbi che abbiamo espresso nei commenti serali dei vari indici azionari europei - la performance settimanale è però quasi in pari e di conseguenza non si può parlare di correzione ma piuttosto di pausa - vedremo se si tratta di consolidamento o distribuzione.

Anche in America sembra che ci sia stata una seduta senza novità. L'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico marginale a 2446.20 punti e ha chiuso praticamente invariato a 2431.77 punti (-0.08%). Il Dow Jones Industrial (+0.42%) ha avuto una seduta positiva che gli ha permesso di raggiungere un nuovo massimo storico. Insomma - tutto in ordine? Per niente! **Nella tecnologia c'è stato un terremoto di vaste dimensioni.** Il Nasdaq100 in apertura ha toccato un nuovo massimo storico a 5897 punti. Poi è crollato. Ha cominciato a scendere, ha accelerato al ribasso e poi verso le 20.30 c'è stata un'ondata di puro panico che ha fatto cadere l'indice su un minimo giornaliero a 5657 punti. Dal massimo al minimo ci sono 240 punti o il 4%! Nell'ultima ora e mezza c'è stato un recupero ma alla fine resta comunque una perdita del -2.44% (5742 punti). I famosi AGMAF hanno subito una pesante perdita - Apple -3.88%, Google -3.40%, Microsoft -2.27%, Amazon -3.16%, Facebook -3.30%. Tra le vittime della giornata annoveriamo anche Netflix -4.73%, Tesla -3.43%, NVidia -6.46% e AMD -4.81%. Queste sono tutte le società che hanno trascinato finora il rialzo a Wall Street e sulle quali gli investitori avevano una fiducia incrollabile. Cosa è successo? A livello fondamentale nulla - nessuna notizia particolare. Tecnicamente c'è stata l'atteso temporale che aspettavamo da alcuni giorni provocato dall'eccesso di rialzo, ottimismo e

speculazione. **Basta scorrere alcuni dei commenti su S&P500 o Nasdaq100 pubblicati giovedì e venerdì per notare come la CBOE Equity put/call ratio da giorni sotto i 0.60 ci aveva innervositi e vi avevamo avvisati che si preparava un'ondata di vendite.** L'unico aspetto veramente sorprendente è che il crollo non è stato generale ma concentrato solo nel Nasdaq. Gli altri indici si sono mossi di poco poiché il calo della tecnologia è stato compensato da uno strano rally nel settore dell'energia (ETF Energy +2.41%) e bancario (BKX +2.27%). La reazione dei titoli dell'energia è strana poiché il prezzo del petrolio si è mosso poco (45.83 USD/barile, +0.19, +0.42%).

L'impressione è che qualcuno ad arte abbia voluto provocare questo crollo - forse stiamo già assistendo alle prime operazioni di assestamento in vista della grande scadenza trimestrale dei derivati di giugno (ve 16 giugno). Venerdì molti long sono stati spazzati via. Si è verificato un breve incidente come quello del 17 maggio oppure il drammatico reversal del Nasdaq100 è il sintomo di un grave problema? Siamo convinti che la giornata di venerdì avrà significative implicazioni negative.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.24% a 3586 punti
DAX	-0.06% a 12815 punti
SMI	-2.19% a 8845 punti
FTSE MIB	+0.93% a 21122 punti
S&P500	-0.30% a 2431.77 punti
Nasdaq100	-2.38% a 5742 punti

Nasdaq a parte venerdì a New York non è successo nulla di particolare. L'S&P500 ha aperto a 2434 punti ed è lentamente salito verso il nuovo massimo storico a 2446.20 punti. Poi ha cambiato direzione e all'apice della crisi del Nasdaq è caduto su un minimo a 2415.70 punti. Ha però recuperato e chiuso praticamente invariato a 2431.77 punti (-0.08%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3594 su 3092, NH/NL a 1075 su 333 e volume relativo a 1.4. La volatilità VIX è salita solo a 10.70 punti (+0.54) mentre la CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.72. Nei dati della giornata il crollo del Nasdaq100 praticamente non appare. La tendenza di fondo del mercato azionario americano rimane debolmente rialzista con il 64.1% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 63.72.

Bisogna però riportare la pessima seduta della tecnologia nel contesto generale. Da settimane ci aspettavamo un esaurimento del rialzo e un massimo definitivo dell'S&P500 - venerdì sembra che finalmente questo massimo sia stato raggiunto e si sia verificato un key reversal day (almeno su Nasdaq / Nasdaq100). Il mito della tecnologia è caduto - gli investitori hanno perso la fiducia incrollabile. È possibile che all'inizio di settimana prossima i rialzisti tentino ancora un recupero. Ormai però la massa degli investitori si è resa conto dei rischi e ora cercherà una via d'uscita. La psicologia passerà dal cercare l'ultima liquidità per cavalcare questo sicuro e interminabile rialzo alle prese di beneficio e alla riduzione dei rischi. L'incidente di venerdì è destinato a ripetersi e potrebbe trasformarsi in tendenza. È ancora troppo presto per dirlo con sicurezza ma questa è una possibilità da prendere in seria considerazione.

**Nell'immediato l'ipercomperato di corto termine è sparito. Resta l'ipercomperato di medio termine, l'eccesso di rialzo e la sopravvalutazione del mercato. Gli investitori non sembrano spaventati e gli indicatori di sentiment sono rimasti straordinariamente tranquilli. Prossimamente la musica dovrebbe cambiare.**

Non siamo ancora sicuri che il crollo del Nasdaq100 di venerdì corrisponda alla fine del rialzo. Potrebbe essere stata solo una reazione tecnica causata dai derivati e provocata ad arte dalle case d'affari per eliminare gli speculatori al rialzo. Le prime sedute di settimana prossima ci daranno una risposta definitiva. L'S&P500 non deve più salire sopra i 2440 punti e l'incidente di venerdì dovrebbe a breve ripetersi. Evidentemente se l'America corregge o addirittura inizia una fase di

ribasso é probabile che l'Europa segua. La ripresa del rialzo a medio termine é improbabile.

## Commento del 9 giugno

### **Più crescita e meno inflazione - per Draghi c'è sempre una ragione per inondare il mercato di liquidità**

Ieri é stata una giornata densa di avvenimenti. Le borse hanno reagito con calma e raziocinio. La BCE ha lasciato i tassi d'interesse invariati e continua il QE fino a dicembre. Lascia aperta la possibilità di ulteriori misure di stimolo monetario in caso di bisogno. Le previsioni di crescita economica sono state alzate, quelle di inflazione abbassate. Malgrado una crescita che la BCE definisce robusta Mario Draghi non toglie il pedale dall'acceleratore poiché l'obiettivo di un'inflazione al 2% é ancora lontano. Non condividiamo questa scelta ma poco importa - gli investitori sono sembrati contenti e hanno ovviamente comperato titoli bancari (SX7E +1.76% a 131.96 punti). L'Eurostoxx50 (+0.42% a 3563 punti) ha reagito meno. Ha chiuso al centro del range giornaliero con un modesto guadagno. Si é allontanato dal supporto intermedio a 3540-3550 punti ma é ancora lontano dai 3600 punti - solo con il superamento di questo limite l'indice europeo riprenderebbe il rialzo di medio termine. Anche il DAX (+0.32% a 12713 punti) si é mosso poco e si assesta al centro delle Bollinger Bands. In Italia un voto alla Camera ha fatto deragliare la riforma elettorale e tramontare la possibilità di elezioni anticipate in autunno. La borsa ha subito reagito con un rally (FTSE MIB +1.46% a 21042 punti) a questo inatteso sviluppo. Ora bisogna vedere se questo balzo riesce a cambiare sostanzialmente la situazione tecnica. A prima vista sembra di no visto che l'indice é rimasto nel range mensile. Per esserne sicuri bisogna attendere la chiusura settimanale.

Nel pomeriggio la testimonianza dell'ex direttore del FBI Comey in Senato sul caso Russiagate ha provocato volatilità sui mercati ma per saldo non ha fatto muovere le borse. Comey non ha detto nulla di nuovo e l'accusa di intralcio alla giustizia nei riguardi di Donald Trump sembra inconsistente.

L'S&P500 (+0.03% a 2433.79 punti) é rimasto fermo mentre il Nasdaq100 (+0.13% a 5885 punti), come al solito, ha guadagnato qualche punto e ha toccato un nuovo massimo storico marginale. A livello tecnico non vediamo nulla di nuovo. Il momentum del rialzo é in netto calo ma al momento non appare nessun segnale d'inversione di tendenza e nessuna grave divergenza. Restiamo in attesa dell'inizio di una correzione provocata da ipercomperato ed eccesso d'ottimismo.

L'S&P500 ha aperto a 2433 punti e nella prima ora di contrattazioni é sceso fino ad un minimo a 2428 punti. La testimonianza di Comey é iniziata alle 16.00 e quando si é constatato che l'ex direttore dell'FBI non aveva nessuna accusa contro Trump per giustificare una procedura di impeachment il mercato ha recuperato. L'S&P500 é risalito a metà seduta a 2439 punti e poi é ricaduto a 2428 punti. Questo movimento é interessante - l'S&P500 non ha attaccato il massimo storico a 2440 punti e c'erano ancora abbastanza venditori per testare il minimo giornaliero - forse la spinta di rialzo si sta esaurendo. In ogni caso sul finale l'S&P500 ha recuperato e ha chiuso invariato a 2433 punti. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4025 su 2598, NH/NL a 671 su 429 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX é tornata a 10.16 punti (-0.23). La CBOE Equity put/call ratio é sempre bassa a 0.55 - vedremo cosa faranno tutti questi speculatori al rialzo dopo giorni che l'S&P500 non fa sostanziali progressi.

Ieri ha votato la Gran Bretagna. Theresa May ha perso. Intendeva consolidare la sua maggioranza in Parlamento ed avere una solida base per trattare il Brexit con l'UE. Il partito conservatore ha invece perso seggi e la maggioranza assoluta. C'è già chi chiede le dimissioni della May - a giusta ragione visto che é stata lei a indire elezioni anticipate e condurre una campagna elettorale disastrosa. La borsa di Londra e la sterlina reagiranno negativamente. Crediamo però che questo non avrà conseguenze per le borse europee ed americana.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +0.46% - Shanghai sale del +0.10%. Il future sull'S&P500 é fermo a 2434 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3565 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate. Malgrado le molte novità sul fronte politico si aspettiamo una seduta tranquilla con indici poco mossi.

## Commento dell'8 giugno

### Bail-in in Spagna del Banco Popular

Gli spagnoli hanno risolto in tempi brevi la crisi del Banco Popular che gravato da una massa di debiti in sofferenza era sull'orlo del fallimento. Seguendo le regole del bail-in la banca é stata venduta a Santander per la simbolica somma di 1 EUR dopo che le azioni e le obbligazioni subordinate sono state azzerate per compensare le perdite a bilancio. Attenzione perché questa operazione serve da esempio per il salvataggio di Banca Monte dei Paschi di Siena che si trascina da mesi - chi ha sottoscritto obbligazioni subordinate e pensa di riavere in mano obbligazioni normali dopo aver convertito i titoli in azioni si sbaglia di grosso.

In ogni caso ieri le borse hanno brevemente festeggiato la soluzione che elimina un elemento di incertezza e potenzialmente destabilizzante dal sistema bancario europeo. L'Eurostoxx50 ha aperto in leggero calo a 3544 punti e a metà giornata é salito fino a 3577 punti di massimo. Poi lentamente le borse europee si sono sgonfiate - gli indici sono ridiscesi e hanno chiuso la sera poco sopra i minimi giornalieri e in moderato calo. L'Eurostoxx50 si é fermato a 3548 punti (-0.15%). Questa é la peggior chiusura delle ultime due settimane e rappresenta una marginale rottura sotto il range di settimana scorsa. Non significa ancora che la correzione sta continuando ma é un forte segnale in questa direzione. Ieri solo le azioni delle banche (SX7E +0.87% a 129.68 punti) hanno guadagnato terreno grazie all'operazione Santander-Banco Popular. Anche il FTSE MIB (-0.10% a 20740 punti) italiano ha però chiuso in calo. Lo spread Bund-BTP é tornato sopra i 200 bps - questo é un segnale di sfiducia nel sistema finanziario italiano.

Anche il DAX tedesco (-0.14% a 12672 punti) e l'SMI svizzero (-0.35% a 8876 punti) hanno terminato la seduta con una minusvalenza. La correzione delle borse europee deve continuare. A decidere quale tipo di correzione avremo sarà l'America che al momento non mostra segni di debolezza. Se S&P500 e colleghi finalmente correggono in Europa ci sarà un'accelerazione al ribasso.

Oggi é il May Day - in Gran Bretagna si tengono le elezioni anticipate. A Francoforte si riunisce la BCE per discutere la politica monetaria. Molti operatori attendono segnali chiari che il QE si avvicina alla fine e la prossima mossa sarà un innalzamento dei tassi d'interesse seguendo l'esempio degli americani. Noi ci aspettiamo da Mario Draghi il solito e monotono esercizio di equilibrio - l'economia europea va bene e si sviluppa come atteso ma ha ancora bisogno del sostegno della BCE che si tiene pronta ad agire ed intervenire in caso di bisogno. Vedremo fino a quando gli investitori reagiranno positivamente a queste dichiarazioni discordanti.

Ieri la borsa americana ha reagito negativamente alle dichiarazioni scritte di Comey sul caso Russiagate. Nel documento non appare però nulla in grado di inchiodare il presidente Trump e poterlo accusare di intralcio alla giustizia. Trump ha provato ad influenzare Comey ma non esistono prove in grado di innescare una procedura di Impeachment. Di conseguenza la borsa ha recuperato e ha chiuso in leggero guadagno (S&P500 +0.16% a 2433.14 punti). È riapparsa anche la forza relativa della tecnologia (Nasdaq100 +0.36% a 5877 punti). L'S&P500 ha aperto a 2432 punti, é salito a 2434 punti e poi é sceso fino a metà seduta a 2424 punti di minimo. In seguito é risalito fino a 2435 punti ed ha chiuso poco sotto a 2433 punti. La seduta al NYSE é stata equilibrata con A/D a 3280 su 3350, NH/NL a 386 su 432 (Nasdaq 199 su 205) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX

é ferma a 10.39 punti (-0.06) - la CBOE Equity put/call ratio resta piuttosto bassa a 0.58. L'S&P500 sta facendo una pausa nel range 2400/2405 punti e 2440 punti. Poiché la tendenza di fondo é ancora al rialzo nuovi massimi storici marginali sono ancora possibili. Il mercato dovrebbe correggere ma non lo fa - cominciamo a perdere la pazienza e temiamo che il mercato possa continuare lentamente a salire fino a metà giugno ignorando le eccessive valutazioni, l'ipercomperato e l'eccesso di rialzo. La fiducia degli investitori é eccessiva ma sembra incrollabile.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei perde il -0.26% - Shanghai guadagna il +0.2%. Il future sull'S&P500 é a 2433 punti (+1 punto). L'eurostoxx50 vale 3550 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate. Malgrado i numerosi eventi in agenda temiamo che anche oggi gli indici azionari non si muoveranno di molto.

## Commento del 7 giugno

### Wall Street é stanca ma non mollerà facilmente

Ieri le borse europee hanno continuato la correzione. Dopo la pausa di lunedì di Pentecoste si é nuovamente trattato su tutti i mercati - il DAX tedesco ha dato il tono della seduta con una caduta superiore all'1% (-1.04% a 12690 punti) - sembra che il nuovo massimo storico di venerdì scorso sia stata una falsa rottura al rialzo come suggerivano tutti gli altri indici azionari europei. Anche l'Eurostoxx50 ha perso terreno (-0.71% a 3554 punti) con la decisiva partecipazione del settore bancario (SX7E -0.77% a 128.42 punti). Ormai i 3600 punti si sono definitivamente allontanati e si può ricominciare a osservare i 3500 punti, obiettivo primario di questa correzione di corto termine. Sul medio termine i segnali non cambiano - le borse europee sono ancora in un debole rialzo. Vedremo se i prossimi appuntamenti elettorali saranno in grado di influenzare questa impostazione tecnica. La nostra ipotesi, non ancora confermata ma sempre valida, é che il trend estivo sarà neutro.

Sulle altre piazze finanziarie europee c'è poco da segnalare. L'SMI svizzero (-1.50%) si é comportato come il DAX tedesco con l'aggravante del cedimento del colosso farmaceutico Roche (-5.47%) che ad un congresso di oncologia ha presentato risultati deludenti per un nuovo farmaco. Malgrado la prevista revisione della composizione dell'indice i tre pesi massimi Roche, Novartis e Nestlé restano dominanti. In Italia il FTSE MIB é miracolosamente rimbalzato dal supporto a 20570 punti e ha chiuso a 20760 punti (+0.19%) - in positivo e vicino al massimo giornaliero. Questa reazione ha rimandato la continuazione della correzione in direzione dei 19500 punti ma non dovrebbe evitarla. Nei prossimi giorni l'indice dovrebbe ricominciare a muoversi verso il basso. Anche in Italia i movimenti di banche o società di pubblica utilità (come é stato il caso ieri) sono in grado di influenzare l'indice in maniera tale da provocare strane deviazioni di una o due sedute. L'intonazione di fondo però non cambia e al momento l'umore degli investitori internazionali nei riguardi dell'Italia é negativo.

Per una volta la seduta a New York é stata diversa dal solito. Invece che recuperare sul finale e chiudere in pari o in guadagno ieri gli indici azionari nell'ultima ora di contrattazioni hanno ceduto e hanno chiuso sul minimo giornaliero. L'impressione é che il rialzo é stanco e che la borsa americana ha esaurito il carburante. Questo non significa che da adesso in avanti gli indici scenderanno. Ci saranno ancora delle energiche reazioni dei rialzisti. Per saldo però crediamo che ora l'attesa correzione é iniziata - non siamo ancora in grado di definire svolgimento ed obiettivi. Potrebbe essere un lento scivolare dell'S&P500 fino ai 2400 punti e poi una stabilizzazione. Potrebbe e dovrebbe essere qualcosa di più consistente. Abbiamo però per lo meno bisogno la chiusura settimanale per poter dire qualcosa di più concreto. L'S&P500 ha aperto a 2429 punti, é brevemente sceso a 2428 punti ed é poi risalito a 2434 punti. Da qui é oscillato in laterale in pochi punti fino alle 20.00. Si é ancora impennato fino ai 2436 punti

ma nell'ultima ora di contrattazioni è sceso con decisione ed ha chiuso a 2429.33 punti (-0.28%). Questa volta la debolezza è venuta dal settore tecnologico - il Nasdaq100 ha chiuso a 5856 punti (-0.36%) dopo aver toccato un nuovo massimo storico a 5890 punti. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2751 su 3887, NH/NL a 421 su 471 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è lievitata a 10.45 punti (+0.38) mentre la CBOE Equity put/call ratio è ancora relativamente bassa a 0.59.

Probabilmente l'S&P500 resterà ancora parecchi giorni tra il supporto a 2400-2405 punti e il massimo storico a 2440 punti. Nuovi massimi storici marginali sono ancora possibili. In linea di massimo però ci aspettiamo distribuzione e quindi il prossimo movimento significativo dovrebbe essere al ribasso. Nelle prossime sedute ci aspettiamo di vedere segnali in questo senso con l'apparire di una leadership - energia, banche o (a sorpresa) tecnologia?

Stamattina il Nikkei marcia sul posto (-0.02%) mentre Shanghai sale del +1.1%. Il future sull'S&P500 è a 2431 punti - in teoria invariato - in pratica c'è un incremento di 2 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3544 punti - le borse europee apriranno in calo del -0.2%/-0.3%. Oggi non dovrebbe succedere nulla - tutti sono in attesa dell'esito delle elezioni in Inghilterra e della seduta della BCE di domani.

## Commento del 6 giugno

### **CBOE put/call ratio a 0.51 - alla pausa deve seguire una spinta di ribasso**

Ieri in alcune regioni dell'Europa si è festeggiato il lunedì di Pentecoste. La borsa svizzera (SMI) e quella tedesca (DAX) sono rimaste chiuse. L'assenza di molti investitori e il fatto che alcuni titoli non hanno trattato suggeriscono di non dare troppo peso all'esito della seduta di lunedì.

L'Eurostoxx50 si è fermato a 3579 punti (-0.34%). Prendiamo nota che la seduta è stata negativa e l'indice non è riuscito a stare sopra i 3600 punti. La correzione formalmente non è ancora terminata e nei prossimi giorni l'Eurostoxx50 dovrebbe scendere più in basso. Questo contrasta con il nuovo massimo storico del DAX di venerdì scorso - questa divergenza dovrebbe risolversi oggi con una discesa del DAX (12823 punti) sotto i 12800 punti a segnalare una falsa rottura al rialzo.

Il FTSE MIB è sceso a 20721 punti (-0.99%). La seduta è stata decisamente negativa e l'indice ha chiuso sul minimo. Non si è ancora verificata una rottura al ribasso - il FTSE MIB è semplicemente tornato ad appoggiarsi sulla MM a 50 giorni e lo sviluppo più probabile è una continuazione della correzione. È evidente che l'indice sta tentando di scendere e manca solo un colpo più poderoso dei precedenti per far cadere il FTSE MIB sotto il minimo del 30 maggio a 20572 punti. È improbabile che la correzione finisca poi sul supporto a 20500 punti.

In America c'è stata una seduta di pausa con volumi in calo. L'S&P500 non ha toccato un nuovo massimo storico. Dopo l'apertura a 2436 punti si è limitato ad oscillare stancamente tra i 2434 ed i 2439 punti ed ha chiuso a 2436.10 punti (-0.12%). Anche dalla tecnologia (Nasdaq100 -0.06% a 5878 punti) non sono arrivati spunti di rilievo. Normalmente una seduta del genere dopo una poderosa spinta di rialzo deve essere considerata come un consolidamento. Questo significa che l'S&P500 nei prossimi giorni dovrebbe teoricamente salire ancora più in alto. Siamo però scettici - i parametri tecnici ci dicono che non esiste potenziale di rialzo. Inoltre ieri la CBOE Equity put/call ratio è ancora scesa a 0.51. Questo valore è estremamente basso e mostra una decisa speculazione al rialzo da parte degli investitori retail. Non bisogna utilizzare un singolo dato per fare una previsione - sapete che in genere noi seguiamo la MM a 50 giorni. Il tuffo a 0.51 è però sintomatico - c'è troppa euforia per una continuazione del rialzo senza correzione intermedia.

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2230 su 4440, NH/NL a 577 su 364 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è lievitata a 10.07 punti (+0.32). Notiamo che il rapporto nuovi massimi su nuovi minimi a 30 giorni è immediatamente tornato a livelli deludenti - a livello di partecipazione

c'è poca forza d'acquisto di fronte ad una certa pressione di vendita malgrado i nuovi massimi degli indici.

Stamattina le borse asiatiche sono in leggero calo. Il Nikkei ha perso il -0.98% mentre Shanghai al momento è in pari. Il future sull'S&P500 è a 2431 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3560 punti - le borse europee apriranno in calo del -0.5%. In Europa sembra diffondersi un certo pessimismo e nei commenti riappaiono i molti problemi insoluti sul tappeto e l'incertezza politica. Vedremo se questo causerà solo una moderata correzione o se invece improvvisamente questi fattori negativi provocheranno un'ondata di vendite. Consigliamo caldamente un'attitudine difensiva. Non siamo pessimisti e la tendenza di fondo resta al rialzo. Nell'immediato però il rischio di temporali estivi supera di gran lunga il potenziale di rialzo - le borse europee sono stanche e la prova è la debole risposta di settimana scorsa al rialzo della borsa americana. Mentre gli spagnoli con l'aiuto di Bruxelles e Francoforte tentano di impedire il tracollo del [Banco Popular](#) gli investitori attendono il risultato della seduta della BCE di giovedì.

## Aggiornamento del 5 giugno

### Inizio di settimana senza scosse

Stamattina i mercati finanziari sono tranquilli. Non vediamo movimenti di rilievo se non un rimbalzo del prezzo del petrolio (+1.4% a 48.3 USD/barile). Il future sull'S&P500 è a 2435 punti (-2 punti). Le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei ha guadagnato il +0.02% - Shanghai è in calo del -0.4%.

Le borse europee apriranno in leggero guadagno. L'Eurostoxx50 vale ora 3594 punti. Si preannuncia una giornata tranquilla con indici azionari che non dovrebbero subire sostanziali variazioni.

Oggi, lunedì di Pentecoste, in Svizzera è giorno di festa e la borsa è chiusa. Nel resto dell'Europa (con l'eccezione di Germania, Austria, Irlanda e Norvegia) e in America i mercati finanziari operano normalmente. Il nostro sito viene aggiornato regolarmente.

## Commento del 3-4 giugno

### **Ancora troppi analisti (come noi) tentano di prevedere una correzione o di individuare la presenza di un massimo**

Settimana scorsa le borse dovevano secondo le nostre previsioni cominciare a correggere. **Venerdì l'S&P500 (+0.37% a 2439.07 punti), il Nasdaq100 (+1.12% a 5881 punti) e il DAX tedesco (+1.25% a 12823 punti) hanno toccato dei nuovi massimi storici. Evidentemente la previsione di una correzione era sbagliata. Dove sta l'errore?** Innanzitutto nel fatto che l'analisi tecnica non è una scienza perfetta ma si basa sul calcolo delle probabilità. In genere l'attuale combinazione di sopravvalutazione, ipercomperato, eccesso di rialzo e irrazionale entusiasmo da parte degli investitori provoca con una probabilità indicativa (distribuzione normale / curva di Gauss) di circa il 95% una reazione negativa. Non ci sembra che il breve tuffo di mercoledì fino ai 2403 punti di S&P500 soddisfi le condizioni minime di una correzione minore. Il timing invece può variare di al massimo 5 giorni.

Questo significa che si è verificata un'anomalia che rientra in quei 5% non prevedibili o che la correzione inizia con un certo ritardo.

La variante dell'anomalia non ci piace - è troppo facile dire che la previsione è sbagliata perché il mercato si è comportato in maniera anomala o è manipolato - non ci sembra che sia già iniziata per l'S&P500 quella fase di mania che provoca l'accelerazione finale di tipo esaustivo. Esiste ancora



una buona dose di scetticismo con molti analisti ed operatori che invitano alla prudenza e tentano di individuare massimi ed inizi di correzione. Preferiamo decisamente la variante del timing imperfetto - vediamo perché.

Lunedì la borsa americana era chiusa in occasione del Memorial Day. Statisticamente il primo giorno dopo il Memorial Day e le prime sedute di un nuovo mese sono positive. Martedì e giovedì la borsa americana doveva quindi salire - è quello che è successo con l'intermezzo del tuffo di mercoledì. Resta il venerdì che è la giornata che ha determinato l'esito positivo della settimana. Qui si sommano quattro elementi di disturbo - il nuovo massimo storico di giovedì che ha provocato ulteriori acquisti, l'abitudine di continuare il trend settimanale nell'ultima seduta, l'annuncio da parte di Donald Trump di voler abbandonare l'accordo sul clima di Parigi e il deludente job report di maggio pubblicato venerdì alle 14.30. Specialmente l'ultima notizia ha fatto involare gli US Treasury Bonds, scendere i tassi d'interesse, indebolire l'USD e convinto gli investitori retail che la FED non potrà in tempi brevi adottare una politica monetaria restrittiva. La massa dei piccoli risparmiatori si è buttata a comperare AGMAF (Apple +1.48%, Microsoft +2.37%, Facebook +2.08%), il Nasdaq100 ha trascinato i listini e i maggiori indici hanno toccato nuovi massimi storici in parte marginali (NYSE Composite +0.16%). Il mercato a livello di partecipazione continua a non convincere - venerdì abbiamo notato debolezza nel settore energia (ETF Energy -1.15%) e finanza (ETF Financial -0.38%, BKX (grandi banche americane) - 0.68%) - ma le chiusure degli indici su nuovi livelli record sono indiscutibili.

In Europa la situazione è diversa - riappare la divergenza tra borse forti (DAX +1.25%) e borse mediterranee (FTSE MIB -0.04% a 20928 punti). **Mentre il DAX segue l'S&P500, le borse europee in generale (Eurostoxx50 +0.70%) sono formalmente ancora in una fase di correzione con la leadership del settore bancario (SX7E -0.18% a 129.50 punti / performance settimanale -3.43%!).**

Sembra evidente che gli investitori sono preoccupati per la situazione economica e politica dell'Italia - fino alle elezioni anticipate in autunno è quindi probabile che la debolezza relativa di FTSE MIB e banche persista.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.24% a 3592 punti
DAX	+1.75% a 12823 punti
SMI	+0.02% a 9044 punti
FTSE MIB	-1.33% a 20928 punti
S&P500	+0.96% a 2439.07 punti
Nasdaq100	+1.61% a 5881 punti

Poco o niente suggerisce che venerdì S&P500 e colleghi americani hanno toccato un massimo e settimana prossima devono iniziare a correggere. Vediamo i pochi elementi in favore di questa tesi. Secondo la teoria delle onde di Elliott le 5 fasi di una gamba di rialzo sono complete a 2440 punti di S&P500. Il Nasdaq100 ha aperto in gap up e chiuso sul massimo con un'accelerazione che sembra esaurimento. L'indice è ipercomperato a corto e medio termine con candele giornaliere e settimanali al di fuori del bordo superiore delle Bollinger Bands. **Non possiamo che sottolineare l'alto rischio di correzione legato a questa combinazione di fattori.** Solo lunedì potremmo però constatare se gli investitori vogliono tornare alla ragione o se preferiscono ignorare qualsiasi segnale di pericolo. L'S&P500 ha aperto a 2431 punti e all'inizio è sceso a 2427 punti. Poi è salito fin verso le 20.00 e fino ai 2439 punti. Sono seguite due ore di calma. L'S&P500 sul finale si è impennato sul nuovo massimo storico a 2440.23 punti ed ha chiuso poco sotto a 2439.07 punti (+0.37%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4391 su 2257, NH/NL a 1036 su 254 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 9.75 punti (-0.14). I nuovi massimi aumentano ma molto meno di quanto dovrebbero fare considerando i nuovi massimi storici degli indici e la correzione di metà maggio - valori "normali" sarebbero sui 1400.

La tendenza di fondo del mercato azionario americana resta moderatamente al rialzo con il 62.4%

dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 62.73. L'analisi dei COT e del mercato delle opzioni non mostra nulla di particolare.

Il cambio EUR/USD é salito su un nuovo massimo annuale a 1.1285 e ha chiuso venerdì a 1.1281. La tendenza é al rialzo con prossima resistenza a 1.14. La nostra previsione di fondo di una salita del cambio nel 2017 é corretta - restiamo convinti rialzisti.

Una correzione della borsa americana si deve però concretizzare insieme ad una correzione del cambio. Una può servire a prevedere l'altra e viceversa.

Riassumendo il trend della borsa americana é al rialzo. Restiamo però dell'opinione che una sostanziale correzione é dovuta e vicina. I nostri indicatori di trading lanciano segnali d'allarme e mostrano che il rischio di correzione é alto. Due gruppi di indicatori su tre mandano un segnale di vendita. Il segnale però non é completo e fino a prova contraria il rialzo può continuare.

È troppo tardi per comperare e non ci sono ancora ragioni concrete per vendere.

In Europa solo il DAX sembra voler seguire la borsa americana - gli altri indici sono ancora "ingolfati" come abbiamo spiegato nei commenti di venerdì sera. L'Eurostoxx50 alle 22.00 valeva 3599 punti. Il superamento dei 3600 punti, che vale come segnale della ripresa del rialzo di medio termine, é ancora incerto.

Lunedì di Pentecoste (5 giugno) in Svizzera é giorno di festa e la borsa é chiusa. Nel resto dell'Europa (con l'eccezione di Germania, Austria, Irlanda e Norvegia) e in America i mercati finanziari operano normalmente.

## Commento del 2 giugno

**La borsa accoglie in maniera positiva la decisione di Trump di ritirare gli Stati Uniti dagli accordi di Parigi sul clima**

**Nuovi massimi storici a Wall Street**

Ieri sera l'S&P500 ha chiuso sul massimo giornaliero e nuovo massimo storico a 2430.06 punti (+0.76%). Gli investitori hanno accolto in maniera positiva la decisione di Donald Trump di ritirare gli Stati Uniti dagli accordi di Parigi sul clima. La reazione é sintomatica. Al momento qualsiasi notizia viene presa dalla borsa come ragione per comperare. Per usare un termine ormai abusato il mercato é travolta da una irrazionale euforia che esce dai normali parametri dell'analisi tecnica. Siamo in quella fase maniacale che abbiamo descritto nel commento sul Nasdaq100 di venerdì 26 maggio.

È evidente che il mercato americano non vuole correggere. Sfida senza timore la sopravvalutazione fondamentale, l'ipercomperato, l'eccesso di rialzo e di fiducia da parte degli investitori. **È impossibile dire quando si verificherà un massimo significativo o definitivo o quando potrà iniziare una correzione.** Potrebbe iniziare oggi dopo una falsa rottura al rialzo o solo tra mesi dopo un'accelerazione esponenziale di tipo esaustivo. Sappiamo unicamente che la situazione attuale é ad alto rischio - i rischi vanno assicurati.

Mai nella storia c'è stata una simile ondata speculativa come mostrano chiaramente i dati sulle operazioni effettuate a credito ([margin debt](#)). **Una tendenza é fatta per continuare. Di conseguenza lo sviluppo più probabile a corto termine é una continuazione del rialzo a New York con borse europee che seguiranno a distanza e a fatica.** Comperare adesso é molto pericoloso. Gli investitori non hanno paura e chi non considera i rischi ha tendenza fare errori.

La seduta di ieri a New York ha avuto un andamento semplice e lineare. L'S&P500 ha aperto sul minimo a 2414 punti ed ha chiuso sul massimo a 2430.06 punti (+0.76%). Nel mezzo ci sono solo state della fasi di pausa - nessun ritracciamento. La tecnologia ha seguito a distanza (Nasdaq100

+0.48% a 5816 punti). In parte logico - in parte irrazionale - non si capisce cosa abbia a che fare la tecnologia con l'ecologia. Al massimo ci sono perdenti come Tesla (-0.19%).

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5175 su 1508, NH/NL a 718 su 310 e volume relativo a 1.05. I dati sulla partecipazione migliorano ma non sono entusiasmanti. Il rialzo resta fragile. La volatilità VIX è caduta a 9.89 punti (-0.52) - no comment.

I rialzi hanno tendenza ad autoalimentarsi. Chi è investito non vende - chi è sottoinvestito deve comperare per mantenere una performance uguale al resto del mercato, chi è short deve coprire. Non siamo in grado di dire quando la valanga potrà fermarsi. Lo potremo prevedere unicamente quando appariranno i primi segni di debolezza o divergenze. Per ora abbiamo solo la sottoperformance della tecnologia (solo due sedute) e la debolezza del settore bancario ([BKKX a rischio di rottura al ribasso](#)) ad insospettirci - troppo poco.

A questo punto è superfluo fare estesi commenti sulla seduta di ieri in Europa. L'Eurostoxx50 ha guadagnato terreno (+0.35% a 3567 punti) ma sembrava ancora in una fase di correzione. Ieri aveva chiuso al centro del range giornaliero e con il settore bancario ancora in stallo (SX7E +0.09%). Ora (08.30) l'indice vale 3594 punti - sembra quindi che le borse europee abbiano deciso di unirsi al rialzo della borsa americana - apriranno stamattina con guadagni di circa il +0.8%. Formalmente la correzione sarebbe finita con una chiusura giornaliera sopra i 3600 punti - l'Eurostoxx50 non sembra ancora in grado di riprendere il rialzo di medio termine.

La borsa italiana (FTSE MIB +0.99%) approfitta della notizia che l'UE e il governo italiano hanno trovato un accordo per il piano di salvataggio della Banca Monte Paschi Siena. Il piano ha molte clausole ed è irto di ostacoli ma almeno c'è l'approvazione di principio da parte di Bruxelles.

Stamattina l'ottimismo degli americani ha per lo meno contagiato i giapponesi - Il Nikkei guadagna il +1.67%. Shanghai invece è in pari. Il future sull'S&P500 sale a 2435 punti (+6 punti). Guardiamo ora come termina la settimana. Calpestare l'ecologia è una politica economica che può avere successo nell'immediato ma è devastante nel lungo termine. Non pensiamo che questo sia nell'interesse dell'America come sostiene Donald Trump. Se gli investitori si fermassero a riflettere forse arriverebbero ad un'altra conclusione rispetto a quanto mostrato ieri sera. Secondo noi non c'è niente da festeggiare.

## Commento del 1. giugno

### **Giornata più movimentata del solito - il risultato però non cambia**

Ieri rialzisti e ribassisti sono stati più combattivi del solito. Il risultato a fine giornata è stato però deludente per entrambi. Per saldo le borse si sono mosse poco.

**In Europa c'è stato un tentativo di rialzo.** Dopo giorni di correzione i rialzisti sono partiti baldanzosi e fino nel primo pomeriggio hanno guadagnato parecchio terreno. L'Eurostoxx50, dai 3561 punti di martedì, è salito fino ai 3587 punti di massimo. Poi però, a sorpresa, Wall Street ha aperto male e gli indici azionari europei, sotto la spinta del settore bancario (SX7E -0.89% a 129.96 punti) sono ricaduti e tornati al punto di partenza. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3554 punti (-0.19%) poco sopra il minimo giornaliero a 3552 punti. L'impressione è che la correzione nei prossimi giorni debba proseguire. Nell'immediato i ribassisti sono in vantaggio anche se probabilmente i rialzisti tenteranno di resistere alla pressione di vendita ancora per un paio di giorni.

Tecnicamente non abbiamo nulla di nuovo da segnalare. Le borse europee stanno subendo una moderata correzione all'interno di un trend rialzista di medio termine. È possibile che nelle prossime settimane la tendenza di fondo diventi neutra.

**In America c'è stato un tentativo di ribasso e questa è una novità.** Durante la giornata i futures

sono lievitati e quindi sembrava che avremmo avuto la solita seduta di moderato rialzo con nuovi massimi storici marginali. Invece dopo l'apertura gli indici sono caduti e l'S&P500 è sceso su un minimo a 2403.59 punti. Questo è stato il primo tentativo di correzione che si è fermato nella prima fascia di supporto a 2400-2405 punti. Il tentativo non ha dato frutti poiché l'S&P500 ha poi recuperato e chiuso praticamente invariato (-0.05% a 2411.80 punti) - pensiamo però che questo sia stato solo l'inizio del risveglio dei ribassisti.

L'S&P500 ha aperto sul massimo a 2415 punti ed dopo mezz'ora è caduto sul minimo a 2403 punti. Poi è rimbalzato fino a 2410 punti e fino alla chiusura a 2412 punti è oscillato a caso in pochi punti. La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3245 su 3311, NH/NL a 426 su 959 ! (e 182 su 512 sul Nasdaq!) e volume relativo a 1.4 . La volatilità VIX è rimasta ferma a 10.41 punti (+0.03).

Anche il Nasdaq100 (-0.10% a 5788 punti) ha fatto un tuffo fino ai 5762 punti ma ha in seguito recuperato. In apertura l'indice tecnologico ha toccato un nuovo massimo storico a 5813 punti.

Nelle prime due sedute della settimana l'S&P500 ha perso 3 punti - niente per poter dire che l'indice sta correggendo. Però si è fermato e ha avuto degli attacchi di debolezza senza riuscire a migliorare il massimo storico di settimana scorsa.

Non possiamo escludere nelle prossime due sedute un nuovo massimo storico marginale (2416-2420 punti) - restiamo però convinti che ora ci deve essere una correzione che può spaziare dal semplice consolidamento sopra i 2400 punti di S&P500 alla correzione più o meno sostanziale.

Si vocifera che Donald Trump oggi voglia cancellare l'accordo sul clima di Parigi. Non sarebbe una sorpresa visto che aveva già manifestato l'intenzione di mettere da parte l'ecologia per favorire la crescita economica durante la campagna elettorale. Si tratterebbe ugualmente di una delusione che potrebbe cambiare l'attitudine degli investitori nei riguardi di società come Tesla.

Stamattina non c'è nulla di nuovo. Il Nikkei ha guadagnato il +0.99% mentre Shanghai è in calo del -0.4%. Da settimane i dati economici provenienti dalla Cina sono deludenti e suggeriscono tensioni nel sistema finanziario. Stamattina i dati di Caixin/Markit ci dicono che la produzione manifatturiera è in contrazione. Osserviamo sempre da vicino America ed Europa e dimentichiamo i grossi disequilibri dell'economia cinese.

Il future sull'S&P500 è a 2412 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3564 punti. L'Europa deve recuperare il buon finale di seduta a New York e aprirà con guadagni di circa il +0.3%. Le borse si stanno risvegliando e danno l'impressione di volersi muovere. Questo è anche il messaggio lanciato dalle Bollinger Bands ormai troppo vicine. Un movimento sostanziale è imminente. A fronte di un residuo potenziale di rialzo ormai scarso è probabile che la prossima forte spinta sia al ribasso.

## Commento del 31 maggio

### **L'S&P500 ha trascorso tutta la seduta in negativo - gli AGMAF sono tutti in guadagno**

Ieri le borse europee hanno continuato gentilmente a correggere (Eurostoxx50 -0.50% a 3561 punti) - la borsa americana, dopo la pausa del Memorial Day, ha marciato sul posto (S&P500 -0.12% a 2412.91 punti). Per il momento non appare una evidente pressione di vendita. Ieri sono calate le banche in Europa (SX7E -1.52% a 131.13 punti) a causa di un downgrading del settore da parte di Deutsche Bank e il settore dell'energia in America a causa di un netto calo del prezzo del petrolio. Si è però trattato di cedimenti puntuali come mostrano gli altri indici europei (DAX -0.24% a 12598 punti e SMI -0.27% a 9007 punti ma FTSE MIB +0.15% a 20814 punti).

In generale ci aspettiamo una continuazione della correzione in Europa - questo è quanto suggeriscono gli indicatori in calo e la mancanza di qualsiasi segno che un minimo sia stato raggiunto in un qualsiasi mercato. Pensiamo che il calo dovrebbe accelerare appena ci sarà un accenno di correzione anche in America. Nella prima seduta della settimana a Wall Street non si è visto però ancora nulla - la tecnologia continua a mostrare forza relativa e il solito manipolo di titoli sostiene il mercato. Questi leaders sono però sempre più isolati - ieri il rapporto nuovi massimi su

nuovi minimi a 30 giorni é stato di 387 su 706 (!) e sul Nasdaq di 196 su 427. Sono numeri che normalmente appaiono in una fase di ribasso e non quando tutti gli indici sono praticamente sui massimi storici. C'è pressione di vendita in sottofondo che non si esprime a livello di grandi indici azionari.

L'S&P500 ieri sera ha avuto una seduta tranquilla. Si é mosso tra i 2409 ed i 2415 punti ed ha chiuso a 2412.91 punti (-0.12%). Ha trascorso tutta la giornata in negativo senza tentare di migliorare il massimo storico. Il Nasdaq100 é invece salito fino ai 5799.98 punti (ha mancato di un soffio i 5800 punti) ed ha chiuso in guadagno di 6 punti a 5794 punti (+0.11%) - la differenza é minima ma significativa visto che la tecnologia continua a mostrare forza relativa. I nostri ormai famosi AGMAF hanno tutti terminato la seduta in guadagno.

La seduta al NYSE é stata però negativa con A/D a 2370 su 4245, NH/NL a 387 su 706 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é salita a 10.38 punti (+0.57) - questa é un ulteriore conferma che una VIX sotto i 10 punti non é un segnale valido per l'inizio di una correzione. La VIX rimbalza senza conseguenze per l'S&P500.

La seduta di ieri ha per lo meno mostrato che l'S&P500 non riesce più a salire e deve digerire i guadagni delle ultime 7 sedute. Siamo convinti che ora ci deve essere una pausa che potrebbe spaziare dal semplice consolidamento sopra i 2400 punti di S&P500 alla correzione più o meno profonda. Noi favoriamo la variante della correzione ma preferiamo non dirlo troppo forte perché negli ultimi tempi essere negativi non é più di moda.

Stamattina regna la calma. Le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei perde il -0.18%, Shanghai, dopo il giorno di festa, sale del +0.2%. Il future sull'S&P500 é fermo a 2411 punti.

L'Eurostoxx50 vale ora 3558 punti. Le borse europee apriranno in leggero calo. Le premesse per la giornata sono per una seduta tranquilla con indici che non dovrebbero subire sostanziali variazioni.

## Commento del 30 maggio

### L'ipotesi di elezioni anticipate in Italia spaventa gli investitori

Ieri i mercati finanziari americani sono rimasti chiusi in occasione del Memorial Day. Una giornata di festa del settore bancario in Gran Bretagna ha tenuto gli investitori anglosassoni lontani dai mercati. Senza gli stimoli che normalmente provengono da questi due importanti gruppi di operatori le borse europee non si sono quasi mosse. **Abbiamo avuto una seduta di pausa con indici che sono oscillati in pochi punti e hanno chiuso praticamente invariati (Eurostoxx50 -0.00% a 3579 punti) e con scarsi volumi di titoli trattati.**

L'unica eccezione é stata l'Italia. L'ipotesi di elezioni anticipate in autunno ha spaventato gli investitori che temono la vittoria dei partiti antieuropeisti. Il FTSE MIB (-2.01% a 20783 punti) é caduto pesantemente e prosegue ufficialmente la correzione in direzione dell'obiettivo a 20500 punti. Bisogna vedere se questo cedimento é solo una reazione negativa senza conseguenze più gravi o se invece la psicologia degli investitori nei riguardi della borsa italiana sta cambiando radicalmente. Nel secondo caso oggi ci deve essere un'altra seduta decisamente negativa e a questo punto l'obiettivo della correzione può spostarsi sui 19500 punti.

Per quel che riguarda le altre borse europee l'analisi tecnica non ha nulla da segnalare. La previsione di una continuazione della correzione iniziata a metà maggio é ancora valida. Il cedimento ieri del settore bancario (SX7E -0.84% a 133.06 punti) conferma questa tesi.

Ieri Mario Draghi ha tenuto un discorso durante il quale ha presentato una situazione relativamente rosea dell'economia europea. D'altra parte ha ribadito la possibilità che la BCE adotti altre misure di stimolo monetario nel caso in cui la crescita economica subisca una battuta d'arresto. Questo atteggiamento ambivalente comincia a stancare gli investitori che ieri non hanno reagito alle sue parole. Mesi fa tutti erano entusiasti poiché sembrava che la BCE avrebbe mantenuto i rubinetti della liquidità aperti all'infinito malgrado che l'economia europea fosse su un solido cammino di

crescita economica. Ora lentamente cominciano a prevalere la perplessità ed i rischi - i tassi d'interesse bassi e i continui interventi sul mercato dei capitali stanno manipolando il costo del denaro che non riflette più correttamente i rischi di mercato. La psicologia degli investitori potrebbe improvvisamente passare da illimitato ottimismo ad un cauto pessimismo. Nell'UE ci sono troppi problemi irrisolti e improvvisamente la tregua che sembra regnare adesso per non turbare le diverse elezioni politiche in calendario (Francia, Inghilterra, Germania e forse anche Italia) potrebbe essere rotta.

Stamattina i mercati finanziari sono relativamente tranquilli. Sotto la superficie sembra però cambiare qualcosa - Il cambio EUR/USD scivola a 1.1120 mentre i futures sono in leggero calo. Sugli schermi appare lentamente il colore rosso che contrasta con il verde che ha dominato fino a settimana scorsa specialmente in America.

Le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei ha perso il -0.05%. Shanghai é chiusa per festa. Il future sull'S&P500 é a 2413 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3567 punti - le borse europee apriranno in calo di circa il -0.3%. La giornata si preannuncia interessante - vediamo se inizia l'attesa correzione in America...

## Aggiornamento del 29 maggio

### Memorial Day

Oggi gli americani onorano i loro soldati caduti in guerra - negli Stati Uniti si festeggia il Memorial Day. Gli investitori americani sono assenti dai mercati e probabilmente senza di loro oggi mancheranno impulsi e avremo in Europa una seduta tranquilla e senza sostanziali variazioni. Sarà interessante osservare come si comportano i mercati senza i segnali provenienti da Wall Street. Possiamo già fare un primo appunto. Nella notte le solite forze misteriose che manipolano i futures quando non ci sono volumi si sono fatte nuovamente vive - verso le 02.30 il future sull'S&P500, che era in negativo, ha guadagnato un paio di punti ed é tornato in positivo. È adesso a 2415 punti (+1 punto) - questo provoca l'abituale inizio di settimana con un'intonazione ottimistica. Vedremo se questo si rifletterà sui mercati azionari europei.

Nell'analisi del fine settimana abbiamo parlato di oscillatori sui massimi e previsto per questa settimana l'inizio di un consolidamento fino a 1400 punti di S&P500 o di una correzione più o meno profonda. Gli oscillatori non sono qualcosa che funziona con precisione oraria. È possibile che il loro effetto negativo si manifesti solo dopo un paio di giorni - per piacere non cominciate a scriverci con domande ed osservazioni se martedì l'S&P500 non si muove o addirittura guadagna ancora un paio di punti. Abbiate pazienza.

Stamattina scorrendo le notizie non notiamo nulla di nuovo. Trump al G7 ha litigato con tutti e al suo ritorno in America si é ricominciato immediatamente a parlare di Russiagate - ora é il genero Kushner ad essere nel mirino degli inquirenti e della stampa. La Corea del Nord ha lanciato un altro missile balistico mentre gli Stati Uniti inviano la terza portaerei nella zona. Vedremo se finiranno prima i missili o le portaerei...

Numerosi articoli si concentrano sui nuovi massimi della borsa americana - tutti sottolineano la situazione anomala e gli eccessi di rialzo e di valutazione - tutti prevedono presto o tardi un ribasso o un crash - nessuno però osa dire quando e da che livello visto che il trend rialzista é evidente. Essere pessimisti ormai non é più di moda. Ci conforta il fatto che nessuno sembra in grado di trovare una ragione razionale alla straordinaria performance della borsa americana. Forse bisognerebbe annotare quali sono i tassi d'interesse di riferimento delle maggiori banche centrali mondiali per ricordarsi che la forza principale che muove i prezzi delle azioni al rialzo é la liquidità e la mancanza di alternative:

BCE (Europa) 0.00% / FED (America) 1.00% / BOE (Gran Bretagna) 0.25% / BNS (Svizzera)

-0.75% / BOJ (Giappone) -0.10%.

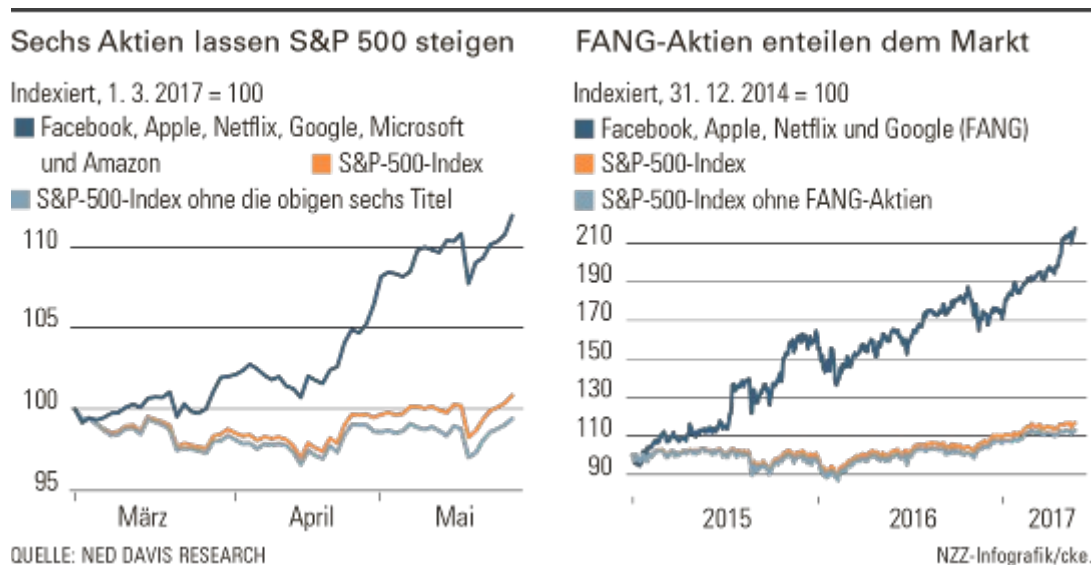
Stamattina le borse asiatiche sono ferme. Il Nikkei è in pari (+0.00%) - la borsa cinese è chiusa per ferie. Il future sull'S&P500 è a 2415 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3576 punti - le borse europee apriranno in leggero calo. Oggi godetevi la bella giornata di sole - in borsa non succederà nulla di importante. In Gran Bretagna c'è un giorno di festa per il settore bancario - mancheranno anche gli investitori anglosassoni. I volumi di titoli trattati in borsa saranno scarsi.

## Commento del 27-28 maggio

### I magnifici sette

Nell'edizione di sabato l'autorevole quotidiano Neue Zürcher Zeitung dedica l'articolo principale della sezione "Finanze" al rialzo dell'S&P500. Mette in evidenza il fatto che la buona performance della borsa americana dal 1. marzo di quest'anno dipende soprattutto da 7 azioni di 6 società che chiama **i magnifici sette**. La lista comprende Apple, Google (con le azioni di Google e Alphabet), Amazon, Microsoft, Facebook e Netflix. Guarda caso questa lista corrisponde a quella da noi pubblicata per la prima volta nel commento del 13-14 maggio con l'acronimo AGAMF con l'aggiunta di Netflix. La NZZ giunge alla nostra stessa conclusione - il rialzo è fragile e a rischio poiché dipende solo da alcune azioni del settore tecnologico. Finora però la spinta di queste società basta ad alimentare il bull market della borsa americana.

Giovedì l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 2418.71 punti - venerdì c'è stata la migliore chiusura giornaliera e settimanale della storia a 2415.82 punti (+0.03%).



**I magnifici sette sono anche i giorni di borsa che hanno seguito la correzione minore di metà maggio.** Dal minimo a 2352 punti l'S&P500 è risalito con una serie di 7 sedute consecutive positive su un nuovo massimo storico marginale - questo è avvenuto grazie al robusto contributo della tecnologia e del Nasdaq100.

Ora la borsa americana è nuovamente ipercomperata a corto e medio termine, in eccesso d'acquisto e con investitori troppo ottimisti e speculativamente orientati al rialzo. Gli oscillator ci dicono che settimana prossima devono prevalere le vendite. Questo significa che una continuazione del rialzo è improbabile. È possibile che si verifichi solo un assestamento e consolidamento sopra i 2400 punti di S&P500. La variante più probabile è però quella di una correzione più o meno profonda. Rimane aperta la questione del trend di lungo termine. La variante del doppio massimo sui 2400 punti è ancora valida poiché il nuovo massimo marginale a 2418 punti non vale come decisiva rottura al

rialzo - sono solo 18 punti o meno dell'1%. Solo lo svolgimento della prossima correzione ci dirà con buon margine di certezza se il mercato sul lungo termine è veramente toppish e se invece bisogna prepararsi ad un periodo di mania come descritto nell'analisi del [Nasdaq100](#) del venerdì 26 maggio. È successo finora solo una volta nella storia dei mercati finanziari ed è stato un grave errore. Questo non significa però che una bolla speculativa di dimensioni simili non possa ripetersi - gli investitori non sembrano imparare la lezione.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.27% a 3579 punti
DAX	-0.29% a 12602 punti
SMI	+0.22% a 9042 punti
FTSE MIB	+1.66% a 21210 punti
S&P500	+1.43% a 2415.82 punti
Nasdaq100	+2.42% a 5788 punti

Le borse europee non hanno ripreso il rialzo ma si sono staccate dall'America e hanno continuato a correggere. Abbiamo già notato e segnalato questo inspiegabile scollamento nei commenti di lunedì sera - nell'analisi di martedì mattina avevamo affermato che il risultato dell'analisi tecnica era chiaro - **correzione in Europa e ripresa del rialzo verso nuovi massimi storici in America.**

Questo in effetti è stato l'esito della settimana. La performance delle borse europee è in genere negativa. Durante le sedute gli indici sono scivolati verso il basso e sui grafici appare una serie di candele che tende verso il basso - l'Eurostoxx50 è sceso in 4 sedute su 5. I minimi del 18 maggio non sono ancora stati testati ma questo dovrebbe succedere settimana prossima. In linea di massima prevediamo un'ulteriore correzione di circa un -2% - il DAX dovrebbe scendere a 12350 punti, l'Eurostoxx50 a 3500 punti. Non siamo ancora in grado di dire cosa succederà a medio termine. La correzione non dovrebbe fare danni e quindi il trend di base dominante resterà al rialzo. Temiamo però che questo si esprimerà nei prossimi mesi in un'oscillazione in laterale. Da tempo questa è la nostra ipotesi ed il fatto che questa settimana le borse europee si siano imballate e non siano riuscite a seguire l'America ha confermato i nostri sospetti. La crisi finanziaria europea non è superata. I debiti pubblici aumentano ed il sistema bancario è sottocapitalizzato e gravato da crediti inesigibili. La Grecia è un Paese in grave crisi che necessita un costante sostegno economico. Bruxelles è bloccata da questioni politiche - elezioni in Gran Bretagna, Francia e Germania - Brexit. Ora si aggiunge l'attacco su tutti i fronti di Donald Trump al vertice dei G7 - non c'è accordo su Nato e spese militari, clima e accordi commerciali. Trump vuole una riduzione del deficit commerciale con l'Europa e questo è veleno per i Paesi europei esportatori - Germania in prima linea.

La politica monetaria estremamente espansiva della BCE ha alleviato la situazione di crisi ma la crescita economica è ancora modesta e la disoccupazione resta alta. Finora l'UE stava in piedi perché pochi Paesi pagavano (Germania in primis con Gran Bretagna, Olanda, Austria e paesi scandinavi) mentre molti incassavano (l'Italia è contribuente netto ma di poco - come la Francia). Con la Brexit mancheranno 10 Mia di EUR al budget dell'UE e le tensioni rischiano di esplodere. Per questo fino alle elezioni in Germania del 24 settembre è probabile che regnerà una tregua.

La borsa americana ci sorprende. Vediamo che la borsa vuole salire e ha nella tecnologia un settore forte e trainante che gode della fiducia incondizionata degli investitori. Nuovi massimi storici sono un segno evidente di trend rialzista.

D'altra parte questo bull market è maturo (è iniziato a marzo del 2009) e le valutazioni sono eccessive - [le azioni sono molto care](#). I fondamentali economici sono in deterioramento. La FED, a singhiozzo, sta alzando i tassi d'interesse e dovrebbe cominciare tra breve a drenare liquidità dal sistema e ridurre la somma di bilancio. La politica monetaria resta molto espansiva ma si muove ormai nella direzione opposta. Molti fattori si sommano per creare un ambiente teoricamente ostile per le borse. Nessuno però sa dove si trova il limite massimo del rialzo specialmente quando molti investitori sono obbligati a comperare azioni in mancanza di alternative o per semplice pressione



esterna.

Ripetiamo che nell'immediato gli oscillatori si avvicinano ad un massimo e devono scendere. Settimana prossima ci deve essere una fase di debolezza. Vedremo se ci sarà un semplice consolidamento come premessa per la continuazione del rialzo o se finalmente, come pensiamo, ci sarà una correzione più consistente. Il fattore stagionale è negativo - statisticamente il periodo da metà maggio fino a metà ottobre è il peggiore per le borse.

La seduta di venerdì a Wall Street è stata senza storia. L'S&P500 è oscillato svogliatamente tra i 2412 ed i 2416 punti ed ha chiuso praticamente invariato a 2415.82 punti (+0.03%) - ancora una volta la tecnologia ha sovraperformato e mantiene la sua forza relativa (Nasdaq100 +0.17% a 5788 punti). La seduta al NYSE è stata leggermente negativa con A/D a 3140 su 3356, NH/NL a 400 su 508 (196 su 285 sul Nasdaq!) e volume relativo a 0.75 (conseguenza delle assenze prima del lungo fine settimana). La volatilità VIX è scesa a 9.81 punti (-0.18) - la CBOE Equity put/call ratio era a 0.64 con la MM a 10g a 0.61. La tendenza dei fondi del mercato resta moderatamente al rialzo con il 56.6% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 62.87. Ci sono le premesse per una correzione - vedremo se i ribassisti oseranno tentare un affondo. Lunedì l'America festeggia il Memorial Day.

## Commento del 26 maggio

### **I motori in Europa sono ingolfati - nuovi massimi storici in America grazie agli AGMAF**

Anche ieri le borse europee sono tristemente scivolte verso il basso mentre la borsa americana si è involata verso nuovi massimi storici. La divergenza che abbiamo segnalato lunedì persiste e ormai non è più l'anomalia di una giornata ma un chiaro modello tecnico. Le borse europee sono rimbalzate dalla mini correzione di settimana scorsa ma non riescono a riprendere il rialzo. Stanno piuttosto consolidando e rischiano di continuare a correggere appena mancherà il supporto da parte di Wall Street. La tendenza di medio termine si sta appiattendendo e il trend rischia di passare sul neutrale.

Anche ieri la passività dell'Europa è stata sconcertante. Mentre i futures americani mostravano chiaramente che S&P500 (+0.44% a 2415.07 punti) e Nasdaq100 (+0.84% a 5778 punti) avrebbero aperto nel pomeriggio su nuovi massimi storici, Eurostoxx50 e colleghi non hanno combinato nulla - gli indici azionari sembravano in catalessi, sono oscillati in un range di pochi punti e hanno chiuso con leggere ma significative perdite considerando che nel frattempo Wall Street si involava.

L'Eurostoxx50 (-0.06% a 3584 punti) si è mosso tra i 3578 ed i 3603 punti ed ha chiuso in mezzo al range e praticamente invariato. Sarebbe stata una seduta con nulla da segnalare se non fosse che nel frattempo la borsa americana stava raggiungendo un nuovo massimo storico. L'Europa non reagisce e non segue. Gli indici azionari europei sono ingolfati. Il tema attualmente amato dagli investitori è la tecnologia e questa si trova soprattutto in America - al momento l'Europa offre poche opportunità e molti rischi tra elezioni in Gran Bretagna, Francia e Germania, Brexit, crisi in Grecia e problemi delle banche irrisolti (SX7E -0.38%). A corto termine l'Eurostoxx50 deve continuare a correggere e probabilmente i minimi di settimana scorsa devono venir testati e superati al ribasso.

Sulle altre piazze finanziarie europee abbiamo assistito al medesimo triste spettacolo. Il DAX è sceso a 12621 punti (-0.17%) mentre il FTSE MIB è caduto a 21291 punti (-0.37%). La borsa svizzera era chiusa in occasione delle festa dell'Ascensione.

Il quadro è completamente diverso in America dove gli indici passano da un massimo storico al successivo.

Il mercato resta sopravvalutato, ipercomperato a medio termine e in eccesso di rialzo. Gli investitori sono estremamente ottimisti (VIX a 9.99 punti (-0.03) e speculativamente orientati al rialzo (CBOE Equity put/call ratio a 0.59). Si compra tecnologia e soprattutto i cinque leaders AGMAF (Apple

+0.35%, Google +1.46% e +1.53%, Microsoft +1.24%, Amazon +1.33%, Facebook +1.28%) che da soli trascinano il listino. Strutturalmente il mercato è molto fragile poiché pochi titoli sostengono il rialzo (NH/NL sul NYSE a 563 su 436, sul Nasdaq a 247 su 252). Finora però nulla sembra in grado di fermare il treno in corsa. L'S&P500 ha raggiunto il nostro obiettivo a 2410-2420 punti, il Nasdaq100 ha invece ampiamente superato il limite massimo a 5740 punti - evidentemente abbiamo sottovalutato l'irrazionale euforia che circonda il settore.

Ieri gli indici hanno aperto in gap up e hanno chiuso sensibilmente sotto il massimo giornaliero dopo una breve ondata di vendite di realizzo sul finale. È probabile che questo significhi nell'immediato esaurimento. Oggi, prima del lungo fine settimana del Memorial Day gli indici si dovrebbero fermare e consolidare. Settimana prossima ci deve essere una correzione minore. In seguito lo scenario è incerto. Di sicuro c'è solo il trend a corto e medio termine che restano saldamente al rialzo.

L'S&P500 ha aperto in gap up a 2408 punti e questo è stato il minimo giornaliero. L'indice è salito direttamente a 2417 punti e poi si è mosso in laterale per ore tra i 2412 ed i 2417 punti.

Un'impennata nell'ultima ora di contrattazioni ha permesso all'indice di far segnare un nuovo massimo storico a 2418.71 punti. Sul finale vendite di realizzo hanno fissato la chiusura a 2415.07 punti. Il Nasdaq100 si è comportato in maniera simile - nuovo massimo storico a 5793 punti e chiusura a 5778 punti.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3588 su 2979, NH/NL a 563 su 436 e volume relativo a 1.0. Considerando i nuovi records degli indici e i guadagni ci saremmo aspettati dati migliori - p.e. A sopra i 4000, NH sopra i 1000 e volumi sopra la media - siamo sconcertati... Molti settori ieri erano in calo (energia, biotech, chemical, commodities) - raramente vediamo un mercato così diviso nel suo interno.

Stamattina ritroviamo la medesima situazione contrastante delle ultime sedute. I futures americani non si muovono, le borse asiatiche sono miste e quelle europee apriranno in calo - molto strano.

Il Nikkei ha perso il -0.61%, Shanghai è in pari. Il future sull'S&P500 è a 2412 punti (-1 punto).

L'Eurostoxx50 vale ora 3577 punti - le borse europee apriranno in calo del -0.2%.

Probabilmente stasera ritroveremo gli indici sui livelli d'apertura - in leggero calo in Europa - in pari in America.

Nel frattempo i tassi d'interesse su Bund (EUR) e US Treasury Bonds (USD) scendono - non fa molto senso.

## Commento del 25 maggio

### **Arrivano puntuali i nuovi massimi storici marginali sugli indici americani - gli europei non seguono**

Ieri sera la pubblicazione del protocollo dell'ultima seduta della FED è servita come scusa per un'ondata d'acquisti nelle ultime due ore di contrattazioni - l'S&P500 ha sfiorato un nuovo massimo storico salendo fino a 2405.58 punti ed ha chiuso a 2404.39 punti (+0.25%). Questa impennata prima del lungo fine settimana del Memorial Day era preventivata e non ci impressiona specialmente perché la partecipazione al rialzo rimane mediocre. Ieri sera i volumi di titoli trattati sono rimasti sotto la media (volume relativo a 0.9) e i rapporti NH/NL non sono migliorati sensibilmente (NYSE NH/NL a 406 su 388 / Nasdaq NH/NL a 203 su 232). È evidente che le tendenze di corto e medio termine restano in America al rialzo. C'è però da domandarsi fino a dove possono salire le borse - qui è difficile dare una risposta. Sembra che nessuno vende mentre un gruppo di entusiasti fanatici compra a qualsiasi prezzo. Questo stillicidio può continuare ancora parecchie sedute prima che un evento non faccia tornare gli investitori alla realtà.

A corto termine gli indici azionari americani non sono ipercomperati - la mini correzione di settimana scorsa ha permesso al mercato di scaricarsi e le RSI giornaliere sono ora sui 60-66 punti. Il bordo superiore delle Bollinger Bands dell'S&P500 è a 2414 punti. È quindi probabile che sullo slancio gli indici possano ancora guadagnare un 1% - comperare ora è però molto rischioso. Il potenziale di rialzo è basso a causa delle alte valutazioni e del deterioramento dei fondamentali economici - il rischio di incidenti e di correzioni è alto.

Le borse europee ieri non hanno seguito. Gli indici si sono mossi in pochi punti ed hanno chiuso in leggero calo. Le borse europee hanno esaurito la spinta di rialzo fornita dalle elezioni francesi e sono cadute in catalessi. Dopo la correzione di settimana scorsa sono rimbalzate ma non sono più state capaci di riprendere a salire con convinzione. Si sono fermate tra i massimi annuale ed i minimi della correzione e non riescono più ad uscire da questo pantano.

L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3586 punti (-0.23%) - durante la giornata si è mosso tra i 3582 ed i 3599 punti. È stata una seduta noiosa e senza storia. La situazione tecnica delle borse europee è invariata - riusciranno a fare progressi grazie all'effetto traino fornito dall'America. A medio termine sembrano però condannate a stabilizzarsi sui livelli attuali.

Aggiungiamo alcuni dettagli sulla seduta a New York. L'S&P500 ha aperto a 2400 punti e fino alle 20.00 è rimasto quasi immobile - si è mosso solo tra i 2398 ed i 2401 punti. Dopo la pubblicazione del protocollo, nel quale noi non ravvisiamo nessun motivo di entusiasmo, l'S&P500 è balzato a 2403 punti, è ricaduto a 2400 punti ed è infine salito sul finale a 2405.58 punti. Ha chiuso poco sotto a 2404.39 punti (+0.25%). Come al solito gli acquisti si sono concentrati sulla tecnologia (Nasdaq100 +0.47% a 5730 punti). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3732 su 2784 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è caduta a 10.02 punti (-0.70). La CBOE Equity put/call ratio era a 0.62.

Durante la notte i futures hanno fatto ancora un balzo - quello sull'S&P500 è ora a 2411 punti (+9 punti) - l'Eurostoxx50 vale ora 3604 punti. Le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.6% - una reazione contenuta considerando i nuovi records a Wall Street.

La seduta odierna sarà positiva - sarà interessante osservare se dopo la buona apertura le borse faranno ancora progressi - temiamo di no.

Oggi in Svizzera si festeggia la festa dell'Ascensione. La borsa è chiusa. Il sito viene aggiornato normalmente.

## Commento del 24 maggio

[Il giorno della marmotta - ricomincio da capo](#)

*Ricomincio da capo* è un film del 1993 interpretato da Bill Murray.

Phil Connors è un meteorologo che deve recarsi nella piccola città di Punxsutawney per fare un reportage sulla tradizionale ricorrenza del Giorno della Marmotta. Qui però rimane intrappolato in un circolo (loop) temporale: ogni mattina, alle 06.00 in punto, viene svegliato dalla radio che trasmette sempre lo stesso brano musicale (*I Got You Babe* di Sonny & Cher), e da allora la giornata trascorre inesorabilmente allo stesso modo della precedente. Gli eventi si ripetono esattamente uguali ogni giorno e lui ben presto impara a sfruttarli per passare una giornata stravagante, spendere soldi, conquistare donne. Alla lunga questa vita ripetitiva lo porta però alla depressione e a tentare continuamente il suicidio, nei modi più strani, ma il giorno dopo si risveglia comunque, sempre nel Giorno della Marmotta.

Anche noi siamo bloccati in un loop temporale. Il 1. marzo l'S&P500 ha raggiunto per la prima volta nella storia i 2400 punti. Da questo momento ha provato parecchie volte a fare ulteriori

progressi. È stato costantemente respinto verso il basso ma non ha mai corretto nel senso classico (-10%) - al massimo è sceso a 2322 punti il 27 marzo. Ieri ha toccato un massimo giornaliero a 2400.85 punti ed ha chiuso a 2398.42 punti (+0.18%) - ancora una volta dobbiamo scegliere tra la continuazione del rialzo o la correzione. Siamo impazienti, in attesa di una decisione e alla ricerca di una soluzione - le Bollinger Bands si restringono (2367-2412 punti) e suggeriscono che un movimento dinamico e sostanziale si avvicina. Non pensiamo che questa pausa ed indecisione possano durare ancora a lungo. **Sembra inverosimile che l'S&P500 venga ancora una volta respinto verso il basso senza prima tentare un'impennata ed il raggiungimento di un nuovo massimo storico. Per questo tentativo si prestano in maniera ideale i prossimi 3 giorni prima del lungo fine settimana del Memorial Day.**

Sulla giornata di borsa di ieri c'è poco da dire. Le borse europee erano miste. L'Eurostoxx50 (+0.52% a 3595 punti) ha guadagnato terreno ma questo è conseguenza di un balzo nella prima ora di contrattazioni. Per il resto della giornata è successo ben poco e questo normalmente non è il comportamento tipico di un mercato al rialzo. Gli indicatori sono misti e possibilisti. Le borse europee oscillano tra il consolidamento, la correzione e la ripresa del rialzo di medio termine. Probabilmente nei prossimi giorni riusciranno a guadagnare ancora qualche punto e alcuni indici potranno raggiungere un nuovo massimo annuale marginale. Manca però potere d'acquisto per salire decisamente più in alto. D'altra parte non vediamo nessun segnale che suggerisca l'imminenza di una spinta di ribasso.

Per i dettagli sui singoli indici vi rimandiamo alle analisi di ieri sera.

Anche la seduta a New York è stata poco appassionante e non ci ha detto nulla di nuovo. Come pensavamo gli indici hanno guadagnato alcuni punti - è sembrato però che le borse stessero assolvendo svogliatamente il loro compito e che non ci fosse molta convinzione. L'S&P500 ha aperto a 2396 punti ed è subito sceso a 2393 punti a chiudere il gap. Poi è risalito e verso le 18.15 ha toccato il massimo a 2400.85 punti. In seguito non si è più mosso - è oscillato tra i 2397 ed i 2400 punti ed ha chiuso a 2398.42 punti (+0.18%). Anche la tecnologia (Nasdaq100 +0.07%) non ha fornito impulsi particolari. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3623 su 2906, NH/NL a 415 su 364 e volume relativo a 0.9. I settori che mostravano debolezza e tecnicamente potevano rompere al ribasso e provocare una correzione hanno reagito con un balzo (DJT +0.50%, Banks +1.31%) - anche questa possibilità al momento da scartare. La volatilità VIX è scesa a 10.72 punti (-0.21). La CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.60 (normale).

Non sembra che qualcosa debba cambiare - le sedute si ripetono con monotonia.

Stamattina Moody's ha ridotto il rating sul debito della Cina a A1. Questo ha provocato un indebolimento dello Yuan ed un modesto calo della borsa (Shanghai -0.3%) - nulla più. Le altre borse della regione sono in guadagno (Nikkei +0.63%). Il future sull'S&P500 è a 2396 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3592 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate. Prevediamo una seduta noiosa e relativamente tranquilla. Gli indici azionari dovrebbero chiudere senza sostanziali variazioni.

## Commento del 23 maggio

### Segnali discordanti

Ieri le borse europee non sono riuscite a carburare - i motori sembravano ingolfati. Dopo una buona apertura gli indici azionari hanno ripiegato - hanno ancora trovato la forza di salire a metà mattina - poi sono ricaduti in negativo e ci sono rimasti fino alla chiusura. La perdita sono risultate modeste - l'Eurostoxx50 è sceso a 3576 punti (-0.29%). Questo risultato però contrasta con il baldanzoso

comportamento della borsa americana. L'S&P500 (+0.52% a 2394.02 punti) ha aperto in positivo e non ha mai dato segni di cedimento - ha chiuso vicino al massimo giornaliero, decisamente sopra la resistenza intermedia a 2380 punti e nuovamente a ridosso dei 2400 punti.

**Il comportamento delle borse europee ci lascia perplessi - é mancata completamente la correlazione positiva con l'America e l'abituale reazione ad una buona apertura a Wall Street. È come se i listini europei fossero stanchi e non avessero più trovato la forza di seguire gli americani. Tecnicamente l'impressione é che la correzione di settimana scorsa sta riprendendo dopo un rimbalzo tecnico. Non sappiamo come interpretare questi segnali discordanti - correzione in Europa e ripresa del rialzo verso nuovi massimi storici in America? Sembra strano ed insostenibile ma questo é il risultato della seduta di ieri.**

Non pensiamo che la giornata di stacco dei dividendi in Italia possa aver giocato un ruolo determinante in questa strana giornata. Il FTSE MIB ha perso il -1.15% ma sappiamo che un -1.54% é da imputare allo stacco dei dividendi - senza queste operazioni sul capitale la seduta a Piazza Affari sarebbe stata positiva. Probabilmente anche la perdita del -0.99% dell'indice delle banche SX7E (133.47 punti) é stata in parte causata dal medesimo effetto. Il calo del DAX tedesco (-0.15% a 12619 punti) é però una prova evidente che la seduta in Europa é stata debole e negativa malgrado lo stacco dei dividendi.

La borsa americana invece si é ripresentata in ottima forma - sembra essersi lasciata alle spalle la correzione di settimana scorsa e mostra il solito comportamento - la tecnologia e gli AGMAF (Nasdaq100 +0.85% a 5699 punti) hanno ricominciato a trascinare i listini.

L'S&P500 ha aperto sul massimo di venerdì a 2389 punti. Ha guadagnato ancora un paio di punti ma per le 16.50 é ricaduto sul minimo giornaliero a 2387 punti. Da qui i rialzisti hanno preso il controllo delle operazioni. Alle 18.15 l'S&P500 era salito a 2393 punti - poi é seguita una pausa irrealistica fino a fine seduta. L'indice é oscillato tra i 2391 ed i 2395 punti ed ha chiuso a 2394.02 punti (+0.52%).

La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4569 su 2025, NH/NL a 468 su 400 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX é caduta a 10.98 punti (-1.11) - la CBOE Equity put/call ratio é stata di 0.54 (bassa!).

Malgrado la volatilità di settimana scorsa le Bollinger Bands si stanno chiudendo - spesso questo segnala l'imminenza di un movimento dinamico e significativo. Cosa potrebbe succedere nei prossimi giorni? La seduta di ieri ci ha mostrato che il rialzo é ripreso. Per logica e secondo statistica entro venerdì e prima del lungo fine settimana del Memorial Day l'S&P500 dovrebbe salire su un nuovo massimo storico marginale sopra i 2404 punti.

L'ipercomperato é sparito - resta però l'eccesso di rialzo e di fiducia da parte degli investitori. Il mercato é strutturalmente fragile con pochi titoli a sostenere il listino (NH/NL sul Nasdaq a 228 su 277). Siamo quindi convinti che un'altra correzione, questa volta più lunga e profonda, é in agguato. Non sappiamo se inizierà già questa settimana o se dovremo attendere settimana prossima - probabilmente gli americani vorranno festeggiare in pace il Memorial Day (lunedì 29 maggio) ed eviteranno di prendere iniziative.

Il cambio EUR/USD é salito su un nuovo massimo annuale a 1.1263 - stamattina é a 1.1250. La tendenza di medio termine passa ufficialmente al rialzo e conferma le nostre previsioni. È probabile che la forza dell'EUR sia una delle ragioni della divergenza tra borse europee e americana.

Stamattina le borse asiatiche sono miste - le piazze più importanti sono in calo. Il Nikkei ha perso il -0.31% - Shanghai scende del -0.4%. Il future sull'S&P500 é a 2391 punti (-2 punti). L'Eurostoxx500 vale ora 3576 punti - le borse europee apriranno invariate.

Durante la giornata sono attesi numerosi importanti dati economici e alcuni rappresentanti di BCE e FED terranno dei discorsi. Vedremo se i mercati finanziari reagiranno - crediamo di no - al momento contano solo liquidità ed emozioni nelle giornate positive e la politica americana in quelle negative. Seguendo questa regola oggi avremo una seduta leggermente positiva.

# Aggiornamento del 22 maggio

## Business as usual...

Durante il fine settimana Donald Trump si è lasciato alle spalle i problemi di Washington e si è recato in Arabia Saudita a rinforzare le alleanze con i Paesi arabi. Questa volta non ha provocato scandali. Ha firmato un contratto di fornitura di beni ed armamenti per 340 Mia di USD, ha tenuto un discorso conciliante sull'Islam e ha annunciato, con il suo solito eccesso di ottimismo, la fine del terrorismo.

Per farla breve si è comportato bene e non ha fornito ragioni d'inquietudine ai mercati finanziari che tornato al loro solito comportamento. Questo significa che i future stamattina guadagnano qualche punto e le borse europee apriranno in positivo. La crisi è superata? Non crediamo - è solo rimandata. La luna di miele tra Donald Trump e Wall Street, iniziata a novembre del 2016 con l'S&P500 a 2100 punti, è finita. Nelle prossime settimane vedremo se questo bonus è destinato a sparire o se la borsa si limiterà ad assestarsi sui 2400 punti di S&P500 in attesa di novità.

Questa settimana abbiamo due appuntamenti importanti. Giovedì è Ascensione. In Svizzera e nei Paesi scandinavi è un giorno di festa e la borsa è chiusa. Nel resto dell'Europa invece i mercati finanziari operano normalmente.

Lunedì 29 maggio l'America festeggia il Memorial Day - la borsa sarà chiusa. Secondo le statistiche la settimana prima di questa festività è positiva per la borsa. A questo punto è possibile che entro venerdì l'S&P500 provi nuovamente a testare i 2400 punti con ovvie conseguenze per le borse europee. Vediamo però prima se le prime ore di contrattazioni oggi confermano la buona apertura e le ottimistiche previsioni.

Stamattina le borse asiatiche, con l'eccezione della Cina, sono al rialzo. Il Nikkei ha guadagnato il +0.42% - Shanghai è in calo del -0.4%. Il future sull'S&P500 è a 2385 punti (+3 punti).

L'Eurostoxx50 vale 3598 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.3%. Se questa buona apertura viene confermata nelle prime ore di contrattazioni con ulteriori acquisti è probabile che per venerdì gli indici azionari tornino a testare i massimi annuali.

## Commento del 20-21 maggio

### Se, come sembra, le borse stanno correggendo, dai massimi di venerdì si scende...

Venerdì le borse avrebbero dovuto continuare e completare il rimbalzo tecnico iniziato giovedì a mezzogiorno. In effetti la seduta di venerdì è stata sia in Europa (Eurostoxx50 +0.70% a 3587 punti) che in America (S&P500 +0.68% a 2381.73 punti) positiva. I guadagni giornalieri sono però stati superiori alle nostre aspettative e il comportamento degli indici azionari, specialmente in Europa, non sono stati quelli tipici di un rimbalzo tecnico. Invece che una salita incerta con bassi volumi abbiamo avuto in Europa una chiusura sui massimi giornalieri con volumi poco inferiori a quelli del giorno prima. Settori rischiosi e speculativi come quello bancario (SX7E +1.74% a 134.80 punti, performance settimanale del -0.89%) si sono comportati molto bene - questo mostra che i rialzisti sono di nuovo attivi e dominanti. Non diamo eccessivo peso al comportamento delle borse europee poiché sappiamo che sono i mercati americani a decidere se la correzione deve continuare. È però sintomatico il fatto che un indice come il FTSE MIB italiano (+1.26% a 21567 punti) sia riuscito a terminare la settimana senza danni.

**La caduta di mercoledì e giovedì mattina è servita ad eliminare l'ipercomperato di corto termine.** Questo era uno dei maggiori impedimenti alla prosecuzione del rialzo a medio termine. Non è però stata sufficiente a compensare l'eccesso di rialzo e di fiducia da parte degli investitori.

Per riportare il mercato su solide basi la correzione avrebbe dovuto essere più lunga e profonda e riportare gli indici sui bordi inferiori delle Bollinger Bands e/o sulle medie mobili a 50 giorni. Gli indici sono tornati a salire senza che la RSI giornaliera scendesse sotto i 50 punti. Questa non è neanche stata una salutare correzione - è stato finora solo un incidente senza conseguenze. Siamo convinti che le borse debbano ancora correggere. Idealmente il rialzo di giovedì pomeriggio e venerdì dovrebbe unicamente essere stato un rimbalzo tecnico ma non abbiamo nessun elemento valido per sostenere questa tesi. **L'apertura di lunedì sarà determinante. Se le borse continuano a salire significa che il rialzo di medio termine riprende - gli indici saliranno su nuovi massimi storici o annuali marginali prima che si presenti un'altra occasione per una correzione. Se invece lunedì avremo una seduta negativa significa che la correzione non è completa - ritornano d'attualità gli obiettivi indicati in precedenti commenti ed in particolare l'obiettivo di riferimento sull'S&P500 a 2329 punti.**

Tra mercoledì e venerdì abbiamo avuto un giorno e mezzo di caduta e un giorno e mezzo di rally - è una situazione di patta. È impossibile decidere se è più importante l'impulso ribassista o la successiva risalita - solo la prossima seduta può fornire validi elementi per prendere una decisione definitiva.

**Notate però che nulla mette ancora in discussione la tendenza rialzista di fondo.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.81% a 3587 punti
DAX	-1.03% a 12638 punti
SMI	-1.11% a 9022 punti
FTSE MIB	-0.04% a 21567 punti
S&P500	-0.38% a 2381.73 punti
Nasdaq100	-0.61% a 5651 punti

Non perdiamo altro tempo con le borse europee - gli interessati possono leggere i commenti sui vari indici di venerdì sera. Passiamo direttamente all'America - è a Wall Street che si decide il futuro di questa correzione minore.

La seduta a New York è stata meno convincente di quella in Europa. Gli indici hanno chiuso decisamente sotto il massimo giornaliero e abbiamo notato una insolita debolezza relativa della tecnologia (Nasdaq100 +0.45% a 5651 punti).

Il rimbalzo tecnico doveva far risalire l'S&P500 al massimo fino ai 2380 punti - ha chiuso a 2381.73 punti (+0.68%) - due punti di differenza non sono sufficienti per poter dichiarare con convinzione che il rialzo è ripreso. Oltre tutto l'S&P500 è stato favorito dal balzo del prezzo del petrolio (+1.01% a 50.67 USD/barile) che ha spinto i settori correlati (ETF Energy +1.23% / Oil services +2.74%).

L'S&P500 ha aperto a 2372 punti e fino alle 19.00 è salito raggiungendo i 2387 punti. In seguito è successo ben poco. Per ore l'S&P500 è rimasto fermo e solo alle 20.40 si è brevemente impennato fino al massimo a 2389 punti. Poi è ricaduto ed ha chiuso a 2381 punti.

Tra i pochi settori in perdita notiamo la biotecnologia - anche i semiconduttori (+1.09%) non hanno brillato come al solito.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4842 su 1776, NH/NL a 342 su 437 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è caduta a 12.04 punti (-2.62) - gli investitori festeggiano lo scampato pericolo - a torto o a ragione? La CBOE Equity put/call ratio è tornata su un normale 0.62.

Ora la situazione è confusa - lo mostra in maniera esemplare la RSI sul Nasdaq100 (5651 punti).

Quella giornaliera è a 58.59 punti, quella settimanale a 74.14 punti. L'ipercomperato di corto termine è stata assorbito - quello di medio termine rimane. La MM a 50 giorni è a 5393 punti - c'è ancora un evidente eccesso di rialzo. Le borse avrebbero ancora bisogno di correggere. Non sappiamo però se lo faranno adesso continuando la correzione minore iniziata mercoledì o se questo capitolo è semplicemente rimandato. D'altra parte siamo convinti che, specialmente in America, esiste poco potenziale di rialzo. Sopra i 2400 punti di S&P500 l'aria è estremamente rarefatta - lo

dimostrano i due tentativi falliti dal 1. marzo di salire decisamente più in alto. Teniamo d'occhio la tecnologia che da segni di cedimento - venerdì il Nasdaq100 ha chiuso 22 punti sotto il massimo giornaliero e ha sottoperformato. Strutturalmente il settore resta fragile (NH/NL venerdì sul Nasdaq a 175 su 298 !). Se la tecnologia "molla" è sicuro che il mercato nel suo insieme deve correggere.

Il cambio EUR/USD è salito su un nuovo massimo annuale a 1.1208 ! Questa ulteriore accelerazione al rialzo conferma la validità della nostra previsione e l'esistenza di un trend rialzista di medio termine. Vedremo quando la forza dell'EUR diventerà un tema di discussione per gli analisti ed un freno per l'industria d'esportazione europea.

## Commento del 19 maggio

### **Rimbalzo tecnico – la correzione deve proseguire e far scendere gli indici sotto i minimi di ieri**

Dopo il crollo di mercoledì, soprattutto a Wall Street, ieri le borse europee hanno aperto in calo e sono scese fin verso le 12.00. Poi hanno recuperato in quello che sembra un rimbalzo tecnico dai primi supporti. Il DAX tedesco (-0.33% a 12590 punti) doveva secondo la nostra previsione del 10 maggio correggere fino ai 12500 punti. Ieri ha toccato un minimo a 12489 punti - poi ha reagito ed ha chiuso 100 punti più in alto a 12590 punti con una moderata perdita di 41 punti. Il FTSE MIB italiano (+0.07% a 21299 punti) è un caso simile. Lunedì, con l'indice a 21704 punti, avevamo scritto che c'era bisogno una correzione di al massimo 1000 punti. Ieri ha toccato un minimo a 20808 punti ed è poi rimbalzato di 500 punti ed ha chiuso leggermente in guadagno.

Un altro caso tecnicamente evidente è quello dell'S&P500 (+0.37% a 2365.72 punti) – il minimo giornaliero è stato toccato in apertura a 2352.75 punti – qui è stato il limite inferiore delle Bollinger Bands a 2358 a fermare la caduta e provocare il rimbalzo – ne riparlamo dopo.

La situazione dell'Eurostoxx50 è invece più sfumata. C'erano due supporti intermedi a 3550-3560 punti di inizio mese e uno più solido a 3500-3505 punti. L'Eurostoxx50 ha raggiunto a metà seduta un minimo a 3529 punti ed è risalito in chiusura a 3562 punti (-0.63%). Per noi è girato su un livello non significativo. Lo stesso vale per l'SMI svizzero che in teoria doveva scendere fino a 8800 punti prima di poter iniziare a rimbalzare. Ha invece toccato un minimo a 8897 punti ed ha chiuso a 8938 punti (-0.70%).

**Ieri sera le borse europee hanno chiuso sul massimo – è quindi probabile che oggi il recupero debba continuare. La correzione non è però finita. Niente indica che i minimi di ieri siano solidi e definitivi.** Gli indicatori di momentum come il MACD hanno appena fornito un segnale di vendita. L'ipercomperato di corto termine è sparito – resta però quello di medio termine.

Siamo quindi dell'opinione che questa correzione minore non è finita. La tendenza di fondo dominante è al rialzo – la correzione non dovrebbe provocare danni sostanziali. Non esistono però ancora le premesse per una ripresa del rialzo.

La borsa americana sta conducendo il ballo – vediamo quindi da vicino cosa è successo ieri sera a Wall Street e come deve proseguire questa correzione.

Il future sull'S&P500 è sceso la mattina fino a 2344 punti. A metà giornata ha ricominciato a salire e questo ha permesso all'indice di aprire alle 15.30 a 2352 punti. Dopo una breve esitazione l'indice ha recuperato fino ai 2367 punti. A metà seduta è ridisceso a 2359 punti, ha recuperato nuovamente a 2367 punti per poi impennarsi fino al massimo giornaliero a 2375 punti. Sul finale si è sgonfiato ed ha chiuso a 2365.72 punti (+0.37%). I volumi erano in netto calo rispetto a martedì e quindi riteniamo che questo sia un rimbalzo tecnico che in teoria non deve far risalire l'S&P500 sopra i 2380 punti. La situazione è complessa poiché tra le possibile resistenze intermedie abbiamo il massimo di ieri a 2375 punti ed il gap apertosi mercoledì tra i 2384 ed i 2396 punti. Pensiamo però che sia più importante il limite inferiore del canale d'oscillazione tra fine aprile e metà maggio che



era a 2380 punti.

La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 3544 su 3061, NH/NL a 184 su 1085 e volume relativo a 1.05. Il rapporto nuovi massimi su nuovi minimi é rimasto pessimo e simile a quello di mercoledì (NH/NL a 185 su 1109) – solo sul Nasdaq (NH/NL a 118 su 491 contro i 95 su 573 di mercoledì) c'è stato un sensibile miglioramento. Una evidente conseguenza del fatto che il rimbalzo si é concentrato nei settori forti come la tecnologia (Nasdaq100 +0.82% a 5626 punti).

La volatilità VIX é tornata a 14.66 punti (-0.93). La VIX ha toccato un massimo a 16.30 punti – ha eguagliato il massimo di aprile. Gli indicatori di sentiment sono quelli che secondo noi funzionano meglio in questa fase anche se sono di difficile interpretazione. Martedì la CBOE Equity put/call ratio era stata di 0.54 – un chiaro eccesso di speculazione al rialzo e di ottimismo che ha preceduto l'inizio della correzione. Ora non vediamo nessun panico che potrebbe suggerire che la correzione é finita.

**Riassumendo siamo convinti che la reazione di ieri, che dovrebbe oggi avere una modesta continuazione, é solo un rimbalzo tecnico. La correzione non é finita e manteniamo l'obiettivo di riferimento a 2329 punti di S&P500. Non escludiamo la variante di una discesa fino ai 2260 punti come abbiamo indicato a fine aprile.** Riprenderemo la discussione nell'analisi del fine settimana.

Stamattina le borse asiatiche sono ferme. Il Nikkei ha guadagnato il +0.19%, Shanghai é in pari. Il future sull'S&P500 é a 2365 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3574 punti – le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.3%. Stamattina potrebbero guadagnare ancora qualche punto e poi fermarsi in attesa di conoscere le intenzioni degli americani.

Il cambio EUR/USD ha toccato un nuovo massimo annuale a 1.1172. È ora a 1.1110. Dovrebbe consolidare sopra gli 1.1030-1.1050 prima di ricominciare a salire. La rottura sopra il bordo superiore del canale ascendente é un chiaro segnale di forza e sembra definitiva. **Restiamo a medio termine convinti rialzisti sul cambio EUR/USD.**

## Commento del 18 maggio

### Prima spinta di ribasso di una correzione minore

Lo scandalo Trump-Casey ha provocato l'inizio dell'attesa correzione sui mercati azionari. Ieri le borse sono state travolte da un'ondata di vendite. In Europa i danni sono stati contenuti. L'Eurostoxx50 ha perso il -1.57% ed ha chiuso a 3584 punti. I danni sono più consistenti in America. L'S&P500 é caduto a 2357.07 punti (-1.82%) - gli indici americani hanno chiuso sul minimo giornaliero e con pesanti perdite. È probabile che la correzione debba continuare nei prossimi giorni in direzione del nostro obiettivo primario a 2329 punti di S&P500. Non siamo ancora in grado di dire se la correzione deve essere più importante - per questo dobbiamo attendere la chiusura settimanale. Dopo un solo giorno in profondo rosso non é ancora possibile distinguere dall'ondata impulsiva di vendite a causa di una notizia inattesa e l'inizio di un sostanziale movimento di ribasso.

Grazie ad un rimbalzo dei futures americani dai minimi (S&P500 a 2366 punti, +8 punti), l'Eurostoxx50 aprirà stamattina sui 3580 punti. Le borse europee inizieranno le contrattazioni con leggere perdite. Vedremo se oggi ci sarà un debole rimbalzo tecnico o se la correzione continuerà immediatamente appena gli investitori americani tornano sul mercato.

Stasera torno a Zurigo e potrò aggiornare il sito con i grafici e i commenti specifici sui vari indici.

Mi scuso del fatto che per un paio di giorni le analisi non erano complete. Durante questa breve

assenza ho avuto un problema con il computer portatile. Purtroppo la tecnologia é amata dagli investitori ma non sempre funziona perfettamente.

## Commento del 17 maggio

### **La ribollita é buona ma comincia a stufare**

Ieri le borse non si sono mosse. Gli indici azionari più importanti hanno marciato sul posto. L'Eurostoxx50 é rimasto fermo a 3641 punti (+0.00%) mentre l'S&P500 é nuovamente a 2400.67 punti (-0.07%).

Le borse restano ipercomperate ed in eccesso di rialzo. Gli investitori sono troppo ottimisti e speculativamente esposti al rialzo. Gli indici azionari però non vogliono correggere malgrado che al loro interno numerosi titoli sono in un bear market.

Vediamo chi perderà prima la pazienza. I rialzisti che da mesi sull'S&P500 non riescono a fare progressi o i ribassisti che ogni volta che provano a fare qualcosa vengono sconfitti. Un movimento sostanziale é imminente.

Sono assente alcuni giorni dall'ufficio. Mi trovo nel Lavaux sopra il lago Lemano. È una splendida zona di produzione di vino iscritta al Patrimonio mondiale dell'umanità dell'Unesco. Considerando la mancanza di eventi di rilievo oggi limito il commento tecnico a queste poche righe.

Se il pasticcio Trump - Comey, che sta agitando stamattina i mercati finanziari, smuove finalmente le acque, domani avrò sicuramente qualcosa di più concreto su cui imbastire un'analisi.

## Commento del 16 maggio

### **La ribollita**

La ribollita é una tipica zuppa toscana di pane raffermo e verdura. Viene preparata in grandi quantità, riscaldata e consumata in giorni successivi. Si dice che la zuppa più viene bollita e riscaldata e meglio é.

Questo sembra valere anche per le borse. Ogni giorno viene servito lo stesso menù - gli investitori sembrano apprezzare. Ieri il DAX tedesco (+0.29% a 12807 punti, massimo a 12807 punti) e l'S&P500 (+0.48% a 2402.32 punti, massimo a 2404.03 punti) hanno toccato dei nuovi massimi storici marginali. È una scena che abbiamo vissuto più volte nelle scorse settimane. Il record non ha scatenato un'ondata di acquisti. Nel corso della giornata le borse europee si sono sgonfiate mentre quella americana dopo la rottura al rialzo si é fermata - a fine giornata gli indici azionari hanno salvato moderati guadagni. Il nuovo massimo storico é però un segnale inequivocabile ed indiscutibile che la tendenza dominante é al rialzo. Ipercomperato e eccesso di rialzo frenano il movimento ma non sembrano in grado di provocare l'attesa sana correzione.

Notiamo che non solo DAX tedesco e S&P500 americano hanno toccato un nuovo massimo storico. Lo stesso vale per il Nasdaq100 (+0.31% a 5704 punti) - SMI svizzero (-0.16% a 9108 punti) e FTSE MIB italiano (+0.60% a 21704 punti) hanno raggiunto un nuovo massimo annuale. Solo l'Eurostoxx50 (+0.12% a 3641 punti) é rimasto indietro malgrado il robusto contributo del settore bancario (SX7E +1.01% a 137.65 punti).

L'S&P500 ha aperto a 2394 punti ed é salito in maniera regolare fino alle 17.00 quando ha raggiunto il nuovo massimo storico marginale a 2404.03 punti. È ridisceso a 2400 punti e per il resto della seduta si é limitato a ondeggiare tra i 2399 ed 2302 punti dove ha chiuso. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4938 su 1744, NH/NL a 602 su 374 e volume realtivo a 10.39 punti (-0.01). Tutti i settori hanno partecipato al rialzo - si sono particolarmente distinti i settori

legati al prezzo dell'energia grazie al balzo del prezzo del petrolio del +2.05%. La settimana è iniziata bene - le borse stanno lievitando. Niente sembra in grado di turbare questa situazione idilliaca.

La tendenza di fondo resta chiaramente rialzista - non siamo in grado di dire quando il mercato comincerà a correggere gli eccessi. Dobbiamo convivere con il rischio latente di un improvviso vuoto d'aria di -3% / -5%.

Stiamo valutando e studiando la possibilità che il 2017 sia una ripetizione del 2015. Guardate cosa ha fatto l'S&P500 tra l'inizio di marzo e la fine di agosto del 2015. Riprenderemo la discussione nei prossimi giorni.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei guadagna il +0.16% - Shanghai è in calo del -0.3%. Il future sull'S&P500 è a 2398 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3642 punti. Le borse europee apriranno praticamente invariate. Oggi avremo probabilmente un'altra seduta di pausa con mercati tranquilli e senza direzione.

## Aggiornamento del 15 maggio

### La CDU di Angela Merkel [vince le elezioni in Nordreno-Westfalia](#) - stabilità politica

Durante il fine settimana Emanuel Macron ha preso il potere ed è diventato il nuovo Presidente francese. Nel frattempo nella regione tedesca del Nordreno-Westfalia si sono svolte elezioni regionali. La CDU di Angela Merkel ha vinto sconfiggendo la SPD che da anni governava. È una cocente sconfitta del duo Gabriel-Schulz in vista delle elezioni parlamentari di settembre. La strada è ancora lunga ma probabilmente Angela Merkel resterà al potere in Germania garantendo stabilità al Paese e all'Europa. È un segnale positivo per le borse.

Negli ultimi giorni un attacco informatico di vaste proporzioni ha bloccato numerosi computers in 150 Paesi. Gli hackers sono penetrati nei PC attraverso un difetto del programma Windows di Microsoft. I danni sono ingenti ma probabilmente questo non influenzerà i mercati finanziari. Al contrario ci sarà da lavorare per specialisti di sicurezza ed informatici per rimettere tutto in ordine. Microsoft potrebbe subire un temporaneo danno d'immagine - la società aveva però individuato la debolezza nei sistemi alcune settimane fa e aveva messo a disposizione un aggiornamento per chiudere la falla. Questo caso è un ammonimento agli utenti ed un invito a tenere i software aggiornati. Alcuni ospedali in Inghilterra, particolarmente colpiti dal fenomeno, erano fermi al sistema operativo Window XP del 2001.

Stamattina le borse asiatiche sono leggermente in positivo. Il Nikkei ha marciato sul posto (-0.08%) mentre Shanghai guadagna il +0.3%. Le borse europee festeggiano la vittoria della CDU in Germania e l'insediamento di Macron in Francia. L'Eurostoxx50 vale ora 3646 punti - gli indici apriranno con guadagni intorno al +0.3% - non è euforia ma una moderata continuazione del rialzo. I futures americani si stanno facendo influenzare - l'S&P500 sale a 2392 punti (+4 punti). Sembra iniziare un'altra settimana positiva per le borse mondiali.

## Commento del 13-14 maggio

### AGMAF - la formula magica che tiene in piedi la borsa americana

Da settimane prevediamo l'inizio di una correzione dell'S&P500 a partire dai 2400 punti. Questo correzione, che potrebbe innescare un cambiamento di tendenza di lungo periodo e bloccare il rialzo

delle borse europee, non arriva. L'S&P500 si é fermato - il 1. marzo ha toccato un massimo storico a 2400 punti - aveva terminato la seduta a 2395.96 punti. Nella settimana appena trascorsa l'S&P500 ha migliorato questo record toccando un nuovo massimo storico marginale a 2403.87 punti - venerdì ha chiuso a 2390.90 punti (-0.15%). L'S&P500, che é l'indice azionario più rappresentativo del mercato americano, marcia sul posto. Questo malgrado un costante deterioramento dei rapporti tra nuovi massimi e nuovi minimi (NH/NL) che ormai é cronicamente passivo - venerdì sul NYSE é stato di 370 su 574 a 30 giorni, 245 su 369 a 90 giorni e 204 su 241 a 180 giorni. Pochi titoli sostengono gli indici mentre la maggior parte del mercato sta correggendo. Studiamo questo effetto più da vicino. Sapete che il settore forte con i titoli in costante rialzo é quello della tecnologia. La tecnologia é rappresentata dal Nasdaq100. Mentre tra il 1. marzo e il 12 maggio l'S&P500 non si é praticamente mosso il Nasdaq100 é passato dai 5390 punti ai 5686 punti - una performance del +5.5%. Il Nasdaq100 é un indice particolare con 5 società a rappresentare il 42.03% dell'indice. Sono in ordine di peso Apple (12.35%), Google (con le due azioni Google e Alphabet - 9.28%), Microsoft (8.09%), Amazon (6.91%) e Facebook (5.40%). Settimana scorsa Apple ha guadagnato il +5.23% - questo ha provocato un guadagno del Nasdaq100 del +0.64% - senza Apple la performance settimanale del Nasdaq100 sarebbe stata negativa (ca -0.3%) e paragonabile a quella dell'S&P500. Abbiamo avuto lo stesso effetto venerdì - Apple ha guadagnato il +1.40% o 9.8 punti di Nasdaq100, Amazon é salita del +1.45% o 5.7 punti di Nasdaq100 - l'indice ha guadagnato 12.6 punti - senza Apple e Amazon la seduta avrebbe avuto un esito negativo. I ribassisti che cercano un responsabile per i loro insuccessi hanno trovato un colpevole: Apple. Si conoscono anche i 4 complici...

Riassumendo il rialzo e l'euforia della borsa americana sono condizionati da una manciata di titoli - i AGMAF nei quali tutti hanno una fiducia cieca e incondizionata. Se mollano loro crolla tutto - il problema dei ribassisti é che finora queste società, malgrado valutazioni eccessive, presentano risultati trimestrali buoni e hanno strategie convincenti. Più altri settori o società deludono e più la liquidità degli investitori affluisce su queste 5 società. È difficile dire quando questo gioco finirà - potrebbe essere una notizia particolarmente negativa che coinvolge una di queste compagnie o un rialzo dei tassi d'interesse che obbliga gli speculatori alla ritirata.

La sovraperformance della tecnologia grazie ai AGMAF dura però da parecchio tempo e potrebbe continuare - niente al momento suggerisce che un cambiamento é imminente malgrado che il ritmo attuale del rialzo sembra insostenibile.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.67% a 3637 punti
DAX	+0.42% a 12770 punti
SMI	+1.18% a 9123 punti
FTSE MIB	+0.43% a 21575 punti
S&P500	-0.35% a 2390.90 punti
Nasdaq100	+0.34% a 5686 punti

Le borse europee venerdì hanno avuto una seduta tranquilla fino alle 16.30 - gli indici erano in leggero guadagno. Nell'ultima ora di contrattazioni sono decollati ed hanno chiuso sul massimo giornaliero con moderati guadagni. Per molti indici azionari questa é stata la migliore chiusura dell'anno malgrado che i record di martedì (DAX, Eurostoxx50) o giovedì (FTSE MIB) non sono stati migliorati. L'Eurostoxx50 si é mosso tra i 3620 ed i 3637 punti ed ha chiuso a 3637 punti (+0.39%) - la performance settimanale é negativa (-0.67%) a causa del cattivo comportamento del settore bancario (SX7E -0.07%, performance settimanale del -2.69%). Gli altri indici invece hanno guadagnato terreno. La tendenza di fondo resta rialzista mentre nell'immediato gli indici stanno consolidando e potrebbero avere una correzione minore per assorbire l'ipercomperato. La chiusura venerdì sul massimo giornaliero suggerisce per settimana prossima una continuazione verso l'alto. La debolezza del comparto bancario dovrebbe d'altra parte continuare se interpretiamo correttamente i segnali provenienti dai tassi d'interesse. Per saldo pensiamo che nell'immediato non

c'è potenziale di rialzo mentre esiste il rischio concreto di una correzione minore di un paio di punti in percentuale. Il resto dipende da quello che decide di fare l'America.

Venerdì l'S&P500 ha avuto una seduta noiosa ed insignificante. Si è mosso in soli 5 (!) punti e ha trascorso tutta la giornata in negativo. Ha aperto a 2391 punti, è oscillato a caso tra i 2387 ed i 2392 punti ed ha chiuso a 2390.90 punti (-0.15%). Il Nasdaq100 invece ha guadagnato terreno (+0.22% a 5686 punti) - la ragione la conosciamo. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2902 su 3723, NH/NL a 370 su 574 (Nasdaq 207 su 304!) e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa a 10.40 punti (-0.20). La CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.57 (bassa = pochi puts e molti calls) e questo mostra un eccesso di speculazione al rialzo - lunedì dovrebbe esserci una reazione negativa.

La tendenza di fondo del mercato resta debolmente rialzista con il 56.8% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 0.95.

Le RSI giornaliere e settimanali di DAX, SMI, FTSE MIB e Nasdaq100 rimangono nettamente sopra i 70 punti. Gli investitori sono molto ottimisti e speculativamente orientati al rialzo. Il mercato è strutturalmente fragile. Le premesse restano ideali per una correzione (-3% / -5%) all'interno di un rialzo di medio termine. Vediamo lunedì se appare una certa debolezza. Se lunedì mattina l'apertura delle borse europee non è decisamente negativa è probabile che avremo un'altra settimana come quella appena trascorsa.

Per ulteriori dettagli chiedete a Apple...

## Commento del 12 maggio

### **I ribassisti si danno da fare ma non ottengono risultati tangibili**

Ieri i ribassisti hanno preso l'iniziativa e fino alle 16.30 sono riusciti a far scendere le borse. Devono provare a combinare qualcosa adesso che le borse sono ipercomperate e siamo all'inizio di un periodo tradizionalmente negativo per i mercati finanziari. Non sono però riusciti a combinare molto. L'S&P500 (-0.22% a 2394.44 punti) si è fermato a 2381.74 punti di minimo - sopra il primo supporto a 2380 punti. L'Eurostoxx50 (-0.61% a 3623 punti) è sceso fino a 3607 punti - non ha intaccato la barriera psicologica dei 3600 punti né tanto meno avvicinato il primo supporto a 3585 punti. Dai minimi le borse sono poi rimbalzate. In Europa gli indici hanno chiuso con modeste perdite e lontano dai minimi giornalieri. Il calo non ha fatto danni e può essere classificato come semplice consolidamento. Gli indicatori di momentum stanno girando mentre l'ipercomperato non è stato ancor assorbito - di conseguenza è probabile che il consolidamento debba continuare e gli indici debbano scendere nei prossimi giorni più in basso. La tendenza di fondo rialzista non è però in pericolo - incerta è solo la dimensione della correzione intermedia.

Ieri in America sembrava che potesse finalmente iniziare una correzione. La scusa è stata fornita dai deludenti risultati trimestrali dei grandi magazzini Macy's (-17.01%) - ovviamente c'è il rovescio della medaglia al successo di Amazon. I consumi degli americani ristagnano e se comprano in internet non si recano più nei shopping malls. Anche altre società di vendite al dettaglio come Nordstrom (-7.60%), Kohl's (-7.84%) e Sears (-9.61%) sono state colpite da un'ondata di vendite. Nel campo della tecnologia ci ha pensata Snap (-21.45%) ha far venire il dubbio agli investitori che una posizione dominante sul mercato serve a poco se si bruciano miliardi di cash ogni trimestre per avere clienti che usano i propri servizi. Il mercato azionario ha però vacillato per poco tempo - gli investitori si sono nuovamente rivolti a Apple (+0.45%) e Google (+0.20%) e la borsa si è risolledata. A fine giornata sugli indici sono rimasti delle leggere e insignificanti minusvalenze. L'S&P500 ha aperto in calo a 2394 punti. Verso le 16.30 l'indice è caduto sul minimo a 2381.74 punti. Poi ha cambiato direzione e fino alla chiusura è tendenzialmente salito. Ha toccato un massimo a 2395.72 punti e ha chiuso poco sotto a 2394.44 punti (-0.22%).

Il Nasdaq100 si è comportato in maniera simile - minimo a 5637 punti e chiusura sul massimo giornaliero a 5674 punti (-0.13%).

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2370 su 4261, NH/NL a 391 su 571 (!) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 10.60 punti (+0.39).

Siamo convinti che nei prossimi giorni i ribassisti faranno altri tentativi - il primo attacco è stato però deludente.

Stamattina le borse asiatiche sono nuovamente miste e poco mosse. Il Nikkei ha perso il -0.43% - Shanghai guadagna al momento il +0.7%. Il future sull'S&P500 è a 2387 punti (-4 punti).

L'Eurostoxx50 vale ora 3623 punti - le borse europee apriranno invariate. Il consolidamento continua.

## Commento dell'11 maggio

### **Eurostoxx50 (-0.09%) e S&P500 (+0.11%) fermi - siamo confusi**

Secondo i principi dell'analisi tecnica i mercati si trovano in una situazione contraddittoria. Le tendenze a corto e medio termine sono al rialzo - gli indici azionari sono però ipercomperati avrebbero bisogno di un consolidamento o una correzione per tornare su un solido cammino. Le borse si sono staccate eccessivamente da un normale e giustificabile ritmo di apprezzamento - sono salite troppo in troppo poco tempo. Dovendo consigliare qualcosa a traders ed investitori ci troviamo in una scomoda e insoddisfacente situazione. I mercati sono troppo cari per comperare ma d'altra parte non si può aspettare all'infinito che ci sia una correzione o un'inversione di tendenza. La frase "bisogna essere long ma questo non è il momento giusto per comperare - ci deve essere una correzione" serve a poco. È come affermare che gli indici azionari devono salire ma c'è un forte rischio di correzione e quindi bisogna fare attenzione - potrebbero scendere. Si ha sempre ragione ma concretamente non chi legge non sa cosa fare.

Le borse europee negli ultimi mesi si sono mosse solo sulla base di avvenimenti politici - l'S&P500 dal 1. marzo è fermo a 2400 punti. Gli investitori si sono buttati su temi che mesi fa facevano fondamentalmente senso - banche in Europa e tecnologia in America - ora questi movimenti sono troppo estesi e il rialzo continua solo grazie al momentum, all'euforia e alla mancanza di alternative. Siamo confusi - le borse devono correggere ma non lo fanno - è sbagliata l'analisi o è solo un problema di timing? Una cosa è sicura - il mercato ha sempre ragione - se le borse non correggono significa che vogliono fare qualcosa d'altro - dobbiamo convivere con questa snervante pausa e prendere in considerazione la possibilità che inaspettatamente il rialzo possa continuare dai livelli attuali.

Ieri è successo poco o niente. Ai fini dell'analisi tecnica sia la seduta europea che quella americana non ci hanno detto nulla di nuovo. Gli indici azionari si sono mossi in pochi punti ed hanno chiuso praticamente invariati.

L'Eurostoxx50 è oscillato tra i 3633 ed i 3648 punti ed ha chiuso invariato e sul livello d'apertura a 3645 punti (-0.09%). L'indice delle banche SX7E (-0.01% a 137.11 punti) non ha confermato il possibile key reversal day del giorno prima - non c'è stata nessuna continuazione verso il basso.

L'S&P500 ancora una volta si è mosso in soli 7 punti ed ha chiuso praticamente invariato a 2399.63 punti (+0.11%). Ha terminato la seduta sul massimo giornaliero ma questo non ci sembra un segno che oggi voglia sfondare sopra i 2400 punti - l'azione dei rialzisti è stata modesta e fiacca.

L'S&P500 ha aperto a 2394 punti e dopo un'oscillazione in cerca di direzione è caduto sul minimo a 2392 punti. Prontamente ha recuperato e per le 17.30 è tornato a 2398 punti. Sono seguite ore di calma piatta. Solo sul finale l'indice ha ancora guadagnato qualcosina e ha chiuso sul massimo a 2399 punti. La tecnologia ha recuperato dopo un'iniziale debolezza - il Nasdaq100 si è fermato a

5681 punti (+0.06%). Gli investitori hanno per il momento ignorato le catastrofiche cifre trimestrali di Snapchat (-1.46%) e hanno preferito festeggiare i buoni risultati di Nvidia (+17.83%) - questa risposta è sintomatica per l'attuale situazione psicologica del mercato. Si reagisce positivamente alle buone notizie e si ignorano le cattive.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4137 su 2475, NH/NL a 555 su 468 (!) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX sale a 10.21 punti (+0.25) - questo dimostra che la VIX può lievitare senza provocare una correzione dell'S&P500 - solo le impennate sono importanti.

Stamattina in Asia abbiamo avuto un'altra seduta tranquilla con mercati senza direzione. Il Nikkei ha guadagnato il +0.38% - Shanghai è in calo del -0.4%. Il future sull'S&P500 è a 2395 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale 3647 punti. Le borse europee marciano sul posto. Nell'agenda economica non notiamo qualcosa che possa risvegliare le borse dal torpore e muovere gli indici. Alle 13.00 la Bank of England deve comunicare le sue decisioni di politica monetaria - non sono però attesi cambiamenti. Alle 14.30 in America verranno pubblicati gli ultimi dati sull'inflazione. Negli ultimi tempi i mercati ignorano semplicemente i dati economici positivi o negativi che siano. Importano solo i segnali politici e le decisioni delle Banche Centrali. In pratica psicologia e liquidità.

## Commento del 10 maggio

**La spinta di rialzo sta svanendo - restano in piedi alcuni leaders (Apple +0.64%, Amazon +0.40%)**

Ieri le borse europee sembravano voler ripartire con decisione al rialzo. Hanno aperto bene e sono continuate a salire fino a metà giornata permettendo ad alcuni indici azionari come il DAX tedesco (+0.43% a 12749 punti) ed il FTSE MIB italiano (+0.27% a 21487 punti) di toccare nuovi massimi rispettivamente storici o annuali. Nel pomeriggio si sono però sgonfiati e sono tornati al punto di partenza. Hanno salvato modesti guadagni e sui grafici appaiono candele praticamente senza corpo. Malgrado la seduta positiva l'impressione è che le borse debbano consolidare o svolgere una correzione minore come descritto nel commento di ieri.

L'Eurostoxx50 è salito fino a 3663 punti ed è caduto nel pomeriggio fino ai 3647 punti. Ha chiuso a 3649 punti (+0.19%) con un modesto guadagno di 7 punti. Ha pesato la perdita del settore bancario (SX7E -0.97% a 137.35 punti) che sembra aver effettuato un key reversal day - l'indice SX7E è salito fino a 139.90 punti prima di cambiare decisamente direzione e chiudere in rosso e sul minimo giornaliero. Per un key reversal day ci sarebbero voluti volumi più alti e una perdita più consistente - la conferma però potrebbe arrivare oggi con un'altra seduta veramente negativa.

Solo l'SMI svizzero (+0.82% a 9113 punti) ha proseguito indisturbato la sua corsa. Ha chiuso sul massimo giornaliero e con un consistente guadagno. Grafico e comportamento sono simili a quelli del Nasdaq100 americano. Questa correlazione è inspiegabile e non fa senso - non dovrebbero esserci nessi tra la difensiva borsa svizzera e la rischiosa e speculativa tecnologia. È un segno che su entrambi i mercati c'è ora euforia - forse quando uno dei due mercati cede e comincia a correggere l'altro seguirà. Teniamo d'occhio lo sviluppo della situazione.

L'S&P500 ha toccato nei minuti dopo l'apertura un nuovo massimo storico a 2403.87 punti. Non è però riuscito a difendere questo record ed è nuovamente tornato sotto i 2400 punti. È sceso fino a quasi alla chiusura - ha accelerato al ribasso nell'ultima ora, ha toccato un minimo a 2392 punti ed è infine rimbalzato ed ha chiuso a 2396.92 punti (-0.10%). L'indice si è mosso in soli 11 punti e ormai da 10 sedute per saldo non si muove. Il Nasdaq100 ha toccato un nuovo massimo storico ed è riuscito nuovamente a chiudere in guadagno (+0.34% a 5678 punti). Dal 13 aprile l'indice sale continuamente e senza esitazioni. La tecnologia continua a sovraperformare il resto del mercato grazie alla cieca fiducia degli investitori nelle solite società (Apple +0.64%, Amazon +0.40%) che

passano da un record al successivo. È impossibile dire quando questa euforia avrà fine - inutile aggiungere che l'indice è decisamente ipercomperato ed in eccesso di rialzo.

La seduta al NYSE è stata leggermente negativa a 3068 su 3566, NH/NL a 569 su 563 (Nasdaq 293 su 280) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita di poco a 9.96 punti (+0.19).

Tecnicamente la giornata di ieri non ci ha offerto nulla di nuovo. Restiamo in attesa dell'inizio di una sana correzione dopo che l'S&P500 ha mostrato l'incapacità di fare ulteriori sostanziali progressi sopra i 2400 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei guadagna il +0.34% - Shanghai è in calo del -0.25%. Il future sull'S&P500 è a 2390 punti (-3 punti). Nella notte Trump ha licenziato il direttore dell'FBI Comey (che ha appreso la notizia dalla televisione) - questo "ribaltone" è un'altra dimostrazione del caos che regna nell'Amministrazione americana e della imprevedibilità di Trump. L'Eurostoxx50 vale ora 3636 punti (-13 punti) - le borse europee apriranno in calo di circa il -0.3% - vedremo che oggi le vendite aumentano. Teniamo d'occhio l'SMI svizzero e l'SX7E - il primo dovrebbe finalmente fermarsi e fissare un massimo significativo - il secondo dovrebbe avere un'altra seduta decisamente negativa. Non stupiamoci però se stasera rimane tutto invariato - questo sarebbe il risultato più logico.

## Commento del 9 maggio

### **Prese di beneficio e consolidamento - irrealista pausa dell'S&P500 a 2400 punti**

La vittoria di Macron in Francia non ha scatenato un'altra ondata d'acquisti come molti speravano. Le borse europee hanno aperto con un modesto balzo verso l'alto che ha permesso agli indici azionari di toccare nuovi massimi storici (DAX) o annuali. Subito però sono arrivate delle prese di beneficio. Durante tutta la giornata ci sono state deboli vendite e le borse hanno chiuso in leggera perdita e con volumi di titoli trattati in calo. Questo è il tipico comportamento di un consolidamento. Le borse devono riassorbire l'ipercomperato e l'eccesso di rialzo. Non è ancora chiaro se lo faranno con una pausa ad alto livello o con una semplice correzione minore di qualche giorno.

Il quadro tecnico generale favorisce ora per le prossime settimane un'oscillazione in laterale simile a quella avuta tra gennaio e febbraio - la tendenza di fondo è però rialzista e quindi è possibile che le borse continuino semplicemente a salire dopo il consolidamento.

L'Eurostoxx50 si è mosso tra i 3634 ed i 3666 punti - ha chiuso a 3642 punti (-0.46%) - in fondo è stata una giornata tranquilla. Ha pesato il settore bancario (SX7E -0.89% a 138.63 punti) - gli altri indici hanno perso meno (DAX -0.18% a 12694 punti / FTSE MIB -0.26% a 21428 punti). L'SMI svizzero è addirittura riuscito a guadagnare ancora terreno (+0.25% a 9039 punti) grazie al buon comportamento dei due colossi farmaceutici Novartis e Roche.

In America c'è stata una seduta incredibilmente calma - l'S&P500 ha toccato poco dopo l'apertura un nuovo massimo storico a 2401.36 punti. A questo record non è seguita nessuna reazione. Al contrario - l'S&P500 si è mosso in soli 7 punti ed ha chiuso invariato. A prima vista niente suggerisce che la borsa di New York sta giocando con il massimo storico.

L'S&P500 dopo il balzo a 2401 punti è ridisceso fino a 2394 punti. Poi ha recuperato una manciata di punti e solo grazie ad un'impennata sul finale ha chiuso invariato a 2399.38 punti (+0.00%). Anche la tecnologia non ha combinato nulla (Nasdaq +0.03%) - solo il Nasdaq100 ha guadagnato qualcosa (+0.23% a 5659 punti) grazie alla buona performance dei soliti nomi (Apple +2.72%, Amazon +1.5%) amati dalle masse.

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2785 su 3834, NH/NL a 555 su 506 (Nasdaq 286 su 283) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è crollata a 9,77 punti (!!!) (-0.80) - la CBOE Equity put/call ratio era a 0.64. Questa combinazione di scarsa partecipazione ed eccesso di ottimismo è



incredibile - ci domandiamo come può un mercato restare così calmo e fermo malgrado questa debolezza strutturale e questa evidente ingiustificata euforia. Restiamo fermamente convinti che improvvisamente questo mercato deve subire una sostanziale correzione. Potrebbero però esserci ancora parecchie sedute come quella di ieri prima che gli indici azionari comincino a muoversi. Nelle ultime 10 sedute l'S&P500 si è spostato meno del 0.5%.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei perde il -0.19% - Shanghai sale del +0.10%. Il future sull'S&P500 è a 2394 punti. L'Eurostoxx50 vale 2354 punti - le borse europee apriranno nel range di ieri con guadagni intorno al +0.3%. La pausa di consolidamento iniziata ieri dovrebbe continuare anche oggi.

## Aggiornamento dell'8 maggio

### **Vince Macron - i mercati finanziari sono fermi e sembrano aver già scontato la notizia**

Emmanuel Macron è stato eletto a nuovo Presidente della Repubblica Francese - ha vinto con il 65.8% dei voti. Macron guida il movimento "En Marche" che non è ancora rappresentato in Parlamento. Dovrà quindi formare un governo cercando appoggi e alleanze con i partiti tradizionali. Il voto per l'Assemblea Nazionale si terrà con doppio turno l'11 e il 18 giugno. Macron dovrebbe ereditare i voti del partito socialista dal quale proviene. Per il resto è poco chiaro su quale base di potere potrà contare.

Stamattina i mercati finanziari sono fermi. A mezzanotte alla riapertura dei mercati c'è stata una certa volatilità ma subito è tornata la calma. Non sembra che le borse vogliano festeggiare - il risultato era scontato e gli indici azionari sono già saliti settimana scorsa scontando l'esito delle elezioni.

Le borse asiatiche sono miste. Dopo alcuni giorni di pausa il Nikkei ha ripreso a trattare e chiude oggi con un balzo del +2.41%. Shanghai è invece in calo del -0.6%. Il future sull'S&P500 è a 2396 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3673 punti - guadagna 15 rispetto alla chiusura ufficiale di venerdì ma perde 9 punti rispetto al valore raggiunto alle 22.00. Le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.4%. Pensiamo che oggi dopo la buona apertura ci saranno delle prese di beneficio e stasera gli indici dovrebbero chiudere senza sostanziali variazioni.

Passata la festa europeista causata dall'elezione in Francia di Macron le borse dovrebbero tornare alla routine. Il rialzo non dovrebbe continuare - dovrebbe iniziare una lunga fase di consolidamento ad alto livello.

Il cambio EUR/USD è balzato fino a 1.1022 ma è in seguito tornato a 1.0980. La reazione è eloquente e riprende quello che abbiamo scritto domenica.

## Commento del 6-7 maggio

### **Tutti vogliono cavalcare la bolla speculativa**

Venerdì le borse europee hanno aperto deboli - sembravano voler fare un passo indietro visto che la sera di giovedì la borsa americana non aveva reagito all'entusiasmo europeo per l'ormai vittoria certa di Macron al ballottaggio per l'elezione del presidente francese di questo fine settimana. La pausa nel rialzo è durata solo fino al primo pomeriggio. Verso le 14.20 e una decina di minuti prima della pubblicazione dell'importante job report americano di aprile, gli indici hanno ricominciato a salire, sono tornati in positivo e hanno continuato la loro corsa fino alla chiusura su nuovi massimi. Il DAX tedesco ha raggiunto un nuovo massimo storico a 12716 punti (+0.55%) - l'Eurostoxx50 ha

terminato la giornata su un nuovo massimo annuale a 3658 punti (+0.85%) - lo stesso vale per l'SMI svizzero (+0.41% a 9016 punti) e per il FTSE MIB italiano (+1.48% a 21483 punti). Gli indici hanno proseguito la corsa nel dopo borsa - alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3682 punti.

A dire il vero siamo rimasti sorpresi da questa esuberanza. La tendenza dei mercati é chiaramente al rialzo ma ci sembra che gli indici si stiano muovendo troppo e troppo velocemente senza ragioni fondamentali. Siamo andati a rileggere i nostri precedenti commenti e ci é saltata all'occhio questa previsione scritta il 25 aprile dopo il primo turno per le elezioni presidenziali francesi: *"C'è stata una prima possente spinta di rialzo di alcuni giorni e la situazione attuale da un punto di vista tecnico é paragonabile al 7-8 dicembre 2016. L'anno scorso il rialzo é continuato ancora un +2%/+4% malgrado l'ipercomperato e l'eccesso di rialzo."* In quel momento l'Eurostoxx50 valeva 3577 punti - i conti tornano.

Perché non abbiamo seguito ciecamente questa previsione? - la spiegazione é semplice - ci siamo fatti confondere dalla borsa americana che adesso si trova in una situazione tecnica diversa rispetto a dicembre e non abbiamo creduto possibile che le borse europee continuassero il rally in solitaria come é praticamente avvenuto. **Ora le borse sono in un dinamico rialzo ma ipercomperate e sopravvalutate (RSI giornaliera e settimanali sopra i 70 punti, candele sui grafici sopra o sul bordo superiore delle Bollinger Bands, indici lontani dalle MM a 50 e 200 giorni). Non essendoci evidenti resistenze é impossibile prevedere quando finirà la loro corsa.** È difficile dire se lunedì ci sarà ancora un balzo alla notizia della scontata vittoria di Macron - visto l'evidente eccesso di rialzo a cortissimo termine é probabile che ci siano piuttosto prese di beneficio e un consolidamento. Alla spinta di rialzo di dicembre era seguita un'oscillazione in laterale di circa due mesi - é possibile che questo si ripeta anche adesso visto che le premesse e la situazione tecnica sono simili.

Ora molto torna a dipendere dalla borsa americana. L'S&P500 (+0.41% a 2399.29 punti) venerdì sera ha chiuso vicinissimo al massimo storico del 1. marzo a 2400.98 punti. Il Nasdaq100 (+0.35% a 5646 punti) ha migliorato il precedente massimo di 1 punto. Se la borsa americana ricomincia a salire dopo questa pausa di due mesi anche le borse europee seguiranno con entusiasmo. Se invece si verifica un doppio massimo ed inizia una correzione é improbabile che le borse europee facciano ulteriori progressi malgrado il sostegno in liquidità fornito dal Quantitative Easing della BCE. Vediamo quali segnali provengono da Wall Street.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+2.68% a 3658 punti
DAX	+2.24% a 120716 punti
SMI	+2.31% a 9016 punti
FTSE MIB	+4.24% a 21483 punti
S&P500	+0.63% a 2399.29 punti
Nasdaq100	+0.88% a 5646 punti

Venerdì l'S&P500 non ha combinato molto fino a due ore dalla chiusura. Stranamente, per il secondo giorno consecutivo, l'S&P500 non ha partecipato al buon finale di seduta in Europa. Nelle ultime due ore di contrattazioni ha però guadagnato ancora una manciata di punti ed ha chiuso sul massimo giornaliero a 2399.29 punti (+0.41%). La barriera dei 2400 punti non é stata superata - il future é però salito a 2398.75 punti e quindi l'S&P500 é praticamente (aggiungendo il premio di 2-3 punti) a 2401 punti. Ora i rialzisti hanno il vento in poppa mentre i ribassisti sono sulla difensiva. È probabile che l'S&P500 sullo slancio salga ancora di qualche punto e poi vedremo effettivamente come stanno le cose. Se la rottura al rialzo é accompagnata da partecipazione e volumi é probabile che il rialzo di medio termine debba proseguire. **Noi però, sulla base degli indicatori che mostrano finora una mediocre partecipazione accompagnata da un eccesso di ottimismo, favoriamo la variante della falsa rottura al rialzo seguita dall'attesa correzione.** Ciò non significa che consigliamo di andare short ma che sconsigliamo di andare long adesso. [Il mercato in](#)

[ogni caso è secondo i parametri fondamentali carissimo.](#)

L'S&P500 ha aperto a 2394 punti e fino alle 20.00 si è mosso a caso tra i 2389 ed i 2394 punti. Nelle ultime due ore di contrattazioni è salito sul massimo a 2399 punti ed ha chiuso. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4558 su 2041, NH/NL a 582 su 518 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è marginalmente salita a 10.57 punti (+0.11) - la CBOE Equity put/call ratio era di 0.64. Il numero di nuovi massimi a 30 giorni resta decisamente troppo basso - anche e soprattutto per il Nasdaq (NH/NL a 282 su 296). L'S&P500 è salito grazie ad un rimbalzo del prezzo del petrolio (USD 46.32 /barile, +0.70) che ha favorito il settore dell'energia (ETF Energy +1.58%). I piccoli investitori sono tornati ai vecchi amori (Apple +1.66%, Tesla +4.36%) dopo che i risultati trimestrali in parte deludenti avevano provocato una modesta correzione. Niente sembra in grado di scuotere la fiducia degli investitori che comprano nella paura di perdere un'occasione. Fino a quando la liquidità sarà abbondante sarà difficile fargli cambiare idea. Per definizione la tendenza di fondo resta debolmente rialzista con il 60.3% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 65.90.

Gli analisti tecnici ora non possono che arrivare alla medesima conclusione considerando che tutti gli indici azionari sono su nuovi massimi - il trend è al rialzo. D'altra parte è evidente che il movimento è troppo esteso e di conseguenza tutti vi inviteranno alla prudenza sottolineando il rischio di correzioni.

**Noi siamo convinti che la borsa americana non ha potenziale di rialzo - è però possibile che l'S&P500 guadagni ancora 1% o 2% grazie alle conseguenze di una rottura al rialzo che genera automaticamente segnali d'acquisto.** Buy stops e stop loss su posizioni short dovrebbero brevemente risucchiare l'S&P500 verso l'alto prima che l'indice possa ricadere verso i 2329 punti (nostro obiettivo per una correzione). Difficile dire cosa potrebbe succedere nel frattempo in Europa poiché si sommano parecchi fattori psicologicamente favorevoli - la crescita economica è moderata, le elezioni in Francia e Germania lasceranno al potere dei governi europeisti e le borse non sono fundamentalmente sopravvalutate (l'Eurostoxx50 a 3658 punti è ancora molto lontano dal massimo storico a 5464 punti). Infine la politica monetaria delle BCE resterà almeno fino alla fine dell'anno estremamente espansiva. Il rialzo delle borse europee può continuare anche perché nessuno sembra intenzionato a riportare alla superficie i numerosi problemi che affliggono l'Europa e l'EU. La Brexit obbliga Bruxelles all'ottimismo e impone una tregua ai conflitti all'interno dell'Unione.

Il cambio EUR/USD è salito a 1.0995 - la barriera degli 1.10 è a portata di mano. Noi siamo da tempo convinti rialzisti e quindi il rafforzamento dell'EUR non costituisce una sorpresa. Il ritorno di fiducia nella moneta europea corrisponde al rialzo delle borse.

Il cambio può fermarsi qui e correggere o rompere la resistenza e salire di slancio fino a 1.1140. È probabile che le borse europee e l'EUR si muoveranno con una buona correlazione positiva - seguite uno e saprete come si comporterà l'altro.

## Commento del 5 maggio

**Le borse europee reagiscono in anticipo alla vittoria di Macron - la borsa americana sta distribuendo.**

Ieri le borse europee hanno avuto un'altra ottima seduta - è stata una copia in tono minore del rally del 24 aprile. Mercoledì sera Macron ha vinto nettamente il dibattito televisivo contro la sua avversaria Le Pen - la sua vittoria al secondo turno delle elezioni presidenziali francesi, che si terrà domenica prossima, è praticamente certa. Questa volta gli investitori non hanno atteso il responso delle urne ma hanno immediatamente comperato. Gli indici azionari hanno aperto in positivo e sono saliti per tutta la giornata - la voglia di chiudere sul massimo e su nuovi record era evidente. **L'Eurostoxx50 ha superato di slancio i 3600 punti ed ha chiuso a 3627 punti (+1.16%) - siamo**

**ancora molto lontani dal massimo storico del 6 marzo 2000 a 5464 punti (!) ma almeno abbiamo un nuovo massimo annuale.** Il DAX tedesco invece ha raggiunto un nuovo massimo storico a 12647 punti (+0.96%). La tendenza di fondo delle borse europee rimane chiaramente rialzista. Ora però le borse devono assorbire i guadagni causati dallo sviluppo della situazione sul fronte politico francese. Se avremo un semplice consolidamento o una correzione verrà probabilmente deciso dalla borsa americana.

Per l'ottava seduta consecutiva l'S&P500 americano ha marciato sul posto. L'indice si è mosso in soli 11 punti ed ha chiuso praticamente invariato a 2389.52 punti (+0.06%). Non si è lasciato impressionare né trascinare dall'euforia in Europa. Neanche la vittoria di Trump, che è riuscito a far passare al congresso la prima legge di riforma dell'Obamacare, ha potuto smuovere il mercato. Ora che la tecnologia sembra aver esaurito il rialzo (Nasdaq100 +0.02% a 5626 punti), mancano le forze per salire più in alto. L'ipercomperato, la sopravvalutazione e l'eccesso di rialzo e di fiducia da parte degli investitori dovrebbero provocare l'attesa correzione - i dati sulla partecipazione continuano a deteriorarsi.

L'S&P500 ha inizialmente copiato l'Europa ed ha aperto in positivo e sul massimo a 2391 punti. Mentre le borse europee andavano a finire la giornata sul massimo giornaliero, l'S&P500 è sceso ed ha toccato il minimo a 2380 punti. L'indice non ha abbandonato il range delle precedenti sedute, ha recuperato una manciata di punti e sul finale è risalito a 2389 punti. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2775 su 3858, NH/NL a 518 su 996 (!) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 10.46 punti). **Notate i pessimi dati sulla partecipazione che mostrano una evidente crescita in sottofondo della pressione di vendita.** Si sta verificando un effetto strano - i prezzi delle materie prime sono in calo (energia, metalli, metalli preziosi, zucchero, caffè, soia) mentre l'USD si sta indebolendo (EUR/USD a 1.0980). Presto o tardi questo avrà un effetto destabilizzante sui mercati finanziari specialmente per i Paesi in via di sviluppo e fortemente dipendenti dalle esportazioni di materie prime.

È difficile poter dire con sicurezza cosa significa la pausa dell'S&P500 a ridosso del massimo storico a 2401 punti. Secondo noi si tratta di distribuzione ed il logico sviluppo sarebbe ora una correzione in direzione almeno dei 2329 punti.

Molti traders sono long poiché questa è la tendenza di base del mercato e parecchi sistemi, tipo le Elliott Waves, segnalano la mancanza di un'ultima spinta di rialzo a completare il trend. Ora questi traders cominciano a diventare nervosi poiché si aspettavano un'accelerazione a fine aprile e prima del mese di maggio che normalmente costituisce l'inizio di un periodo difficile per le borse. Quando questi speculatori abbandoneranno le loro scommesse ci sarà una correzione. Pensavamo che la debolezza potesse apparire a metà di questa settimana ma probabilmente il rialzo europeo ritarda l'inizio di questa fase di alcuni giorni.

Stamattina le borse asiatiche sono generalmente in calo. Mentre la borsa giapponese è ancora chiusa, Shanghai sta perdendo il -0.8%. Il future sull'S&P500 è a 2381 punti (-4 punti).

L'Eurostoxx50 vale ora 3611 punti - le borse europee apriranno oggi con minusvalenze intorno al -0.4%. Ieri hanno esagerato e oggi faranno una pausa. Normalmente di venerdì i mercati non cambiano direzione rispetto a quanto successo finora nella settimana. Le premesse sono per una seduta negativa ma le perdite a fine giornata dovrebbero essere modeste. Attenzione al rapporto sul mercato del lavoro americano ad aprile che verrà pubblicato alle 14.30. Segnali di debolezza potrebbero suggerire la possibilità che anche la crescita economica del 2° trimestre potrebbe essere inferiore alle attese. Questo potrebbe finalmente mettere in crisi la borsa americana - un rallentamento economico mentre la FED alza i tassi d'interesse è veleno per il mercato azionario.

## Commento del 4 maggio

**I rialzisti sono stanchi ma nessuno osa vendere**

La giornata di ieri offre pochi spunti di analisi. Le borse europee hanno guadagnato qualche punto grazie ad una spinta sul finale di seduta - fino al primo pomeriggio gli indici hanno vivacchiato ed erano in negativo. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3586 punti (+0.22%). Durante la giornata si è mosso tra i 2371 ed i 2386 punti - resta sotto il massimo annuale di settimana scorsa a 3593 punti e quindi formalmente non ha ancora ripreso il rialzo. Lo stesso vale per l'indice delle banche SX7E (+0.71% a 134.86 punti). Tecnicamente è più forte è il DAX tedesco (+0.12% 12527 punti) che ha toccato un nuovo massimo storico. Il guadagno di 20 punti con volumi ancora una volta in calo convince però poco - questa non è una vigorosa rottura al rialzo ma piuttosto una timida continuazione che si fermerà al primo ostacolo. L'ipercomperato (RSI sopra i 70 punti - ora a 70.40 punti) basterà ad obbligare l'indice a correggere e tornare nel canale ascendente valido da metà dicembre 2016. **La tendenza di fondo resta rialzista - è solo il ritmo della salita che deve essere più blando** - il DAX, come le altre borse europee, deve ancora assorbire il rally causato lunedì 24 aprile dall'esito del primo turno delle elezioni presidenziali francesi.

Ieri sera si è tenuto l'atteso dibattito televisivo tra Le Pen e Macron - è stato uno scontro senza esclusione di colpi e condito da insulti - raramente ho visto politici così aggressivi e con opinioni così diametralmente opposte - secondo me ha vinto Macron che è sembrato più preparato specialmente sui temi economici e del mercato del lavoro. **Al secondo turno, previsto domenica, verrà eletto presidente con largo margine (60%-65%).** Poi vedremo come farà a governare visto che non ha una maggioranza parlamentare.

A New York c'è stata un'altra seduta noiosa durante la quale gli indici si sono mossi appena ed hanno chiuso praticamente invariati. L'S&P500 (-0.13% a 2388.13 punti) da 7 sedute è fermo in una ventina di punti (2379-2398 punti). Questa pausa in un range inferiore all'1% e a ridosso del massimo storico a 2400.98 punti è surreale. Tutti si aspettano una continuazione del rialzo ma per il momento non succede semplicemente niente. Sono passati due mesi del record raggiunto il 1 marzo ed ora sia rialzisti che ribassisti sono a corto di argomenti. Noi favoriamo la variante della correzione per il semplice fatto che il settore più forte, la tecnologia, sembra almeno per il momento a fine corsa. Un consolidamento della tecnologia potrebbe però essere compensato da una rotazione tra settori e quindi è ancora possibile che il mercato resti fermo ancora per settimane.

Ultimamente nessuna notizia sembra in grado di muovere la borsa. Ieri Apple (-0.31%) si è mossa appena malgrado risultati trimestrali deludenti. La FED ha lasciato i tassi d'interesse invariati e non ha detto nulla di nuovo. [Facebook](#) ieri dopo la chiusura dei mercati ha presentato risultati misti - gli utili sono in netto aumento ma la società ha avvisato che la crescita a questo ritmo non è sostenibile e ha i suoi costi - nel dopo borsa l'azione ha perso il -2.4%.

L'S&P500 ha aperto a 2384 punti e dopo una fase di incertezza è sceso alle 16.50 sul minimo a 2379 punti. Dopo è risalito e questo ha provocato il rally sul finale in Europa. L'S&P500 ha recuperato una manciata di punti, è rimasto fermo per ore per poi salire sul finale a 2389 punti di massimo e chiudere a 2388.13 punti. Sembra una seduta movimentata ma in pratica l'indice si è mosso in soli 10 punti. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2207 su 4411, **NH/NL a 414 su 731 (Nasdaq a 215 su 335)** e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è ferma a 10.68 (+0.09). Il rapporto nuovi massimi su nuovi minimi a 30 giorni si sviluppa in maniera decisamente negativa - c'è una certa pressione di vendita in sottofondo che però non riesce ancora a mettere pressione sugli indici poiché i grossi calibri (DJ Industrial +0.04%) non cedono di un millimetro.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei ancora non tratta - Shanghai perde il -0.4%. Il future sull'S&P500 è a 2386 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3592 punti - le borse europee apriranno in leggero guadagno (+0.2%).

Stasera alle 18.30 Mario Draghi terrà una conferenza - domani è atteso l'importante rapporto sul mercato del lavoro americano ad aprile. Vedremo se questi avvenimenti saranno in grado di dare spinte ai mercati finanziari.

# Commento del 3 maggio

## Apple delude - potrebbe essere l'inizio dell'attesa correzione - l'esempio di AMD

Ieri le borse europee hanno avuto una seduta positiva. Gli indici azionari hanno chiuso sui massimi giornalieri e con guadagni intorno al +0.60% - niente di speciale ma abbastanza per catapultare il DAX tedesco (+0.56% a 12507 punti) su un nuovo massimo storico e l'SMI svizzero (+0.63% a 8868 punti) su un nuovo massimo annuale. Con questa seduta il consolidamento sembra già terminato e formalmente il rialzo è ripreso - i nuovi massimi sono però marginali e manca la conferma da parte dell'Eurostoxx50 (+0.52% a 3578 punti). È quindi meglio attendere l'esito della seduta odierna prima di dichiarare che il capitolo consolidamento / correzione è già concluso. Oltre tutto ieri i volumi di titoli trattati erano in calo - gli indici sono saliti ma non hanno convinto a livello di partecipazione. Sembra più che altro che abbiamo seguito l'esempio dell'America senza una particolare motivazione.

A Wall Street i maggiori indici hanno chiuso leggermente in positivo. Anche in America sembrava che gli investitori comperassero qualcosa senza convinzione in mancanza di alternative e seguendo il trend. L'S&P500 si è mosso in soli 8 punti ed ha chiuso a 2391.17 punti (+0.12%) con un guadagno di quasi 3 punti. Ancora una volta l'indice non ha attaccato la barriera dei 2400 punti - sul grafico appare un altro piccolo doji star a testimoniare equilibrio ed incertezza. Il Nasdaq100 ha toccato un nuovo massimo storico a 5645 punti e si è fermato a 5644 punti (+0.21%). Dopo la buona apertura l'indice non ha fatto più progressi ma il trend rialzista sembra inarrestabile. L'S&P500 ha aperto sul massimo a 2393 punti e per le 16.00 è caduto sul minimo a 2385 punti. A questo punto la seduta era già praticamente conclusa. L'indice è risalito a metà seduta a 2391 punti, è nuovamente scivolato una manciata di punti verso il basso e si è impennato sul finale per chiudere a 2391 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3185 su 3426, NH/NL a 671 su 519 (Nasdaq 369 su 519) e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è salita a 10.59 punti (+0.48) mentre il CBOE Equity put/call ratio è stato di 0.61 (basso ma non estremo). Il rapporto nuovi massimi su nuovi minimi continua a restare molto debole considerando che l'S&P500 è a 10 punti dal massimo storico mentre la tecnologia passa da un record al successivo. Presto o tardi questa fragilità strutturale dovrebbe provocare l'attesa correzione dell'S&P500 in direzione dei 2329 punti (variante a 2260 punti).

La scusa potrebbe venire da Apple che ieri sera dopo la chiusura del mercato ha pubblicato dei risultati trimestrali deludenti. [Gli utili erano in aumento ma la società non ha raggiunto gli obiettivi di cifra d'affari e di vendita di telefoni](#). È difficile soddisfare investitori molto ottimisti e che si aspettano ogni volta sorprese positive. Ne sa qualcosa la società di semiconduttori [AMD che ieri ha pubblicato risultati trimestrali leggermente inferiori alle attese](#). La reazione degli investitori è stata violenta e massiccia - l'azione ha perso il -24.23%. Tanto ma relativamente poco considerando che il titolo aveva guadagnato negli ultimi 12 mesi il +175% (compreso il crollo di ieri). Questo è il problema della tecnologia - le azioni hanno guadagnato tanto (troppo?) in troppo poco tempo. Il settore è molto caro e gli indici sono ipercomperati ed in eccesso di rialzo. Sono quindi fortemente esposti al rischio di delusioni e alla tentazione di prese di beneficio. Oggi tocca ancora a Facebook - il leader dei social media presenta i suoi risultati stasera dopo la chiusura. Prima, alle 20.00, la FED comunicherà l'esito della sua regolare seduta durante la quale il comitato FOMC discute la politica monetaria. Oggi i tassi d'interesse dovrebbero restare invariati. Gli investitori leggeranno però con attenzione le valutazioni di Janet Yellen. Nel primo trimestre dell'anno il PIL americano è cresciuto solo del +0.7% e molti si domandano se bisogna veramente adottare una politica monetaria più restrittiva.

Stamattina la borsa giapponese è chiusa. Shanghai è in calo del -0.6%. Il future sull'S&P500 è a 2383 punti (-3 punti). Apple non fa grandi danni - l'S&P500 vale 2386 punti contro la chiusura ieri

sera a 2391 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3577 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate. Fino a stasera alle 20.00 non dovrebbe succedere molto.

## Commento del 2 maggio

### **Seduta tranquilla a Wall Street - solo la tecnologia é trascinata da una irrazionale esuberanza**

Ieri, festa del lavoro, le borse europee erano chiuse.

In America invece la settimana é ricominciata normalmente. Non é successo nulla di particolare. L'S&P500 ha svolto una seduta nel range di venerdì scorso, si é mosso in soli 10 punti e ha chiuso con un guadagno di 4 punti e sul livello d'apertura. Sul grafico appare un piccolo doji che tecnicamente non ci dice nulla di nuovo. L'S&P500 ha toccato un massimo giornaliero a 2394.49 punti e ancora una volta non ha attaccato la barriera dei 2400 punti. Per il momento la situazione si sviluppa come previsto - l'S&P500 sta maturando un'altra correzione nel range 2300-2400 punti. Nell'analisi del fine settimana abbiamo previsto che la correzione sarebbe idealmente partita nella seconda parte della settimana e ne abbiamo spiegato le ragioni - per ora il mercato segue questo schema.

La tecnologia continua a mostrare forza relativa. Solo in questo settore osserviamo un'irrazionale esuberanza. Sembra che chi vuole comperare ancora azioni si concentra nella tecnologia dove c'è una buona combinazione di utili, crescita e fantasia per il futuro. L'unico problema é che l'estensione attuale del movimento é dovuta più che altro alla fantasia. Già nel passato abbiamo vissuto questo effetto quando nel 1999-2000 c'è stata la bolla speculativa di Internet e delle società dot com. Se gli investitori preferiscono ignorare i fondamentali e lasciarsi trasportare dalle emozioni il rialzo può continuare ben al di sopra dei parametri tecnici che definiscono la normalità - il rialzo sul finale può subire un'accelerazione esponenziale di tipo esaustivo. Ieri sera il Nasdaq100 ha guadagnato ancora il +0.83% a 5629 punti. L'indice ha toccato un nuovo massimo storico a 5640 punti. Da inizio anno ha guadagnato il +13.16% - negli ultimi 12 mesi l'incremento é stato del +27.89%. L'ultima correzione di almeno un 10% risale all'inizio del 2016. La RSI giornaliera é a 79.12 punti, quella settimanale é a 75.84 punti - il bordo superiore delle Bollinger Bands é a 5608 punti e sale al ritmo di quasi 30 punti al giorno. La spinta di rialzo é talmente forte da rendere inutilizzabili i normali parametri di ipercomperato ed eccesso di rialzo. È impossibile sapere dove e quando il movimento si fermerà. Sappiamo però che se l'S&P500 comincia a correggere anche il Nasdaq dovrà fermarsi.

L'S&P500 ha aperto a 2389 punti. All'inizio é sceso a 2384 punti ma poi é risalito a spinte irregolari fino alle 20.00 quanto ha toccato il massimo a 2394 punti. Sul finale si é sgonfiato ed ha chiuso sul livello d'apertura a 2388.33 punti (+0.17%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 3801 su 2832, NH/NL a 645 su 497 (Nasdaq 389 su 237) e volume relativo a 0.95. Il rapporto NH/NL é molto debole considerando che l'S&P500 é a 6 punti dal massimo storico mentre il Nasdaq ha toccato un nuovo record. Sono solo alcuni titoli di peso a sostenere il mercato. Ieri Apple (+2.04%) a Facebook (+1.47%) sono saliti in anticipazione dei risultati trimestrali che verranno resi noti oggi e domani. Ieri gli speculatori si sono buttati su Twitter (+6.43%) - una società che perde solo soldi e non farà mai utili - é però una delle poche società tecnologiche che finora non si é mossa. Il CEO ha comperato 500'000 azioni e questo é sembrata a molti ragione sufficiente per cominciare a strapparsi le azioni dalle mani.

Tecnologia a parte gli altri mercati finanziari sono tranquilli. Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei ha guadagnato il +0.70% - Shanghai perde il -0.4%. Il future sull'S&P500 é a 2385 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3561 punti - un incremento di 2 punti rispetto alla chiusura di venerdì scorso. Le borse europee apriranno in leggero guadagno. Pensiamo che oggi non succederà nulla di particolare. Sarà il caso a decidere se avremo una chiusura con modesto guadagno o con una limitata perdita.

# Aggiornamento del 1. maggio - 09.00

## Festa del lavoro

*"La Festa del lavoro o Festa dei lavoratori viene celebrata il 1° maggio di ogni anno in molti paesi del mondo per ricordare la lotta dei lavoratori per la riduzione della giornata lavorativa."* - questa definizione di Wikipedia appare superata in un 21. secolo contrassegnato da disoccupazione e sostituzione del lavoro con la tecnologia. L'aumento di produttività nei Paesi occidentali ha come conseguenza la sparizione di molte attività tradizionali - probabilmente oggi i lavoratori andranno nelle strade a dimostrare per avere lavoro e non per lavorare meno - l'esperienza della Francia e della settimana lavorativa di 35 ore insegna.

Oggi ben poche piazze finanziarie sono aperte. In Asia il Nikkei ha guadagnato il +0.54% - le altre borse della regione sono chiuse. In Europa è giorno di festa - tutto chiuso. In America invece la settimana ricomincia normalmente - la borsa di New York apre alle 15.30 per una regolare seduta. Il future sull'S&P500 è a 2383 punti (+3 punti). Durante il fine settimana sono apparsi i primi abbozzi della riforma fiscale di Donald Trump - sono previsti ampi sgravi fiscali per privati ed imprese oltre che una semplificazione del sistema. Il problema è come finanziare questa riforma che in una prima fase provocherà una forte riduzione delle entrate dello Stato. D'altra parte l'effetto di crescita dell'economia è ancora incerto e se caso si presenterà solo nel futuro. Nel frattempo il deficit pubblico è destinato ad esplodere. Durante il fine settimana repubblicani e democratici hanno raggiunto un accordo per alzare il tetto dell'indebitamento fino a settembre - il rischio di un black out dell'amministrazione pubblica è stato eliminato.

## Commento del 29-30 aprile

### Al più tardi a metà di settimana prossima la correzione deve estendersi alla borsa americana

Settimana scorsa le borse sono state condizionate dall'esito del primo turno delle elezioni presidenziali francesi e dai risultati trimestrali di alcuni colossi americani della tecnologia. La vittoria di Macron ha provocato lunedì un forte rally in Europa (Eurostoxx50 +3.99%) che ha avuto riflessi anche in America (S&P500 +1.08%). Questa spinta di rialzo ha avuto ancora un effetto martedì ma in seguito le borse hanno cominciato a consolidare o correggere. Solo la tecnologia in America ha continuato la sua corsa grazie ai buoni risultati trimestrali di Amazon, Alphabet/Google e Microsoft.

Gli indici azionari europei hanno toccato nuovi massimi storici (DAX) o annuali (Eurostoxx50, FTSE MIB, SMI). **In America invece l'S&P500 (2384.20 punti - massimo settimanale a 2398 punti) non è riuscito a migliorare il massimo storico di 2401 punti del 1. marzo e sembra maturo per un'altra correzione nel range 2300-2400 punti. Questo si deduce da numerosi indicatori di sentiment che sono in posizione estrema insieme allo sviluppo della partecipazione e del momentum.** La partecipazione alla spinta di rialzo di settimana scorsa è stata modesta ed il momentum sta toppando e dovrebbe settimana prossima calare. La borsa americana è stata sostenuta da pochi titoli in settori specifici - sembra che gli investitori hanno una fede incrollabile su un gruppo di società di punta che in effetti forniscono risultati convincenti - questi non sono sufficienti secondo noi per giustificare le valutazioni stratosferiche ma servono sicuramente ad alimentare la fiducia degli investitori ed il trend.

L'S&P500 ha fatto numerosi tentativi di superare i 2400 punti senza riuscirci. Settimana prossima deve cominciare a correggere - questa fase è forse già cominciata venerdì. Due grandi società devono ancora comunicare i loro risultati trimestrali - Apple il 2 maggio dopo la chiusura e Facebook il 3 maggio dopo la chiusura. È possibile che la borsa americana non si muova fino a



mercoledì - gli utili di Apple (11.7% del Nasdaq100) potrebbero ancora provocare una breve impennata del Nasdaq100 e aiutare l'S&P500 a fare un ultimo tentativo di avvicinare i 2400 punti. Facebook (5.4% del Nasdaq100) dovrebbe costituire il canto del cigno.

Quest'anno [Apple](#) ha già guadagnato il +24.57% - [Facebook](#) il +30.60% - basta guardare i grafici per rendersi conto che dei buoni risultati sono già previsti e scontati nelle valutazioni attuali.

**L'Eurostoxx50 (3559 punti) e le borse europee in generale stanno consolidando - per ora questo sta avvenendo sotto forma di correzione minore che dovrebbe far ridiscendere l'Eurostoxx50 fino a 3500 punti.** Gli indici azionari europei dovrebbero scendere ancora un -2% - forse indici più reattivi e nervosi come il FTSE MIB italiano (20609 punti) perderanno più terreno. Il FTSE MIB potrebbe cadere fino a 19930-20000 punti e chiudere il gap. Bisogna però essere pronti ad adattare questo scenario cammin facendo. **Se l'S&P500 corregge fino a 2300 punti è probabile che le borse europee debbano scendere più in basso prima di riprendere la tendenza di fondo dominante che resta rialzista.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+3.66% a 3559 punti
DAX	+3.23% a 12438 punti
SMI	+3.02% a 8812 punti
FTSE MIB	+4.39% a 20609 punti
S&P500	+1.51% a 2384.20 punti
Nasdaq100	+2.32% a 5583 punti

Venerdì le borse europee hanno continuato la correzione minore. La pressione di vendita era appena accennata e gli indici hanno perso solo pochi punti. La candele sui grafici con minimi e massimi discendenti mostrano però che gli indici azionari stanno scivolando verso il basso. L'Eurostoxx50 si è fermato a 3559 punti (-0.10%) - durante la giornata si è mosso tra i 3553 ed i 3571 punti. Ha evitato perdite più marcate grazie al buon comportamento del settore bancario (SX7E +0.44% a 132.94 punti). Le borse europee stanno riassorbendo l'ipercomperato di corto termine - America permettendo dovrebbero ricominciare a salire appena questa fase di assorbimento degli eccessi sarà terminata. Leggete a questo riguardo anche i commenti serali dove indichiamo e spieghiamo gli obiettivi.

Venerdì il Nasdaq100 ha toccato un nuovo massimo storico a 5600 punti. Dopo questa spettacolare apertura in gap up l'indice tecnologico si è sgonfiato ed ha chiuso 17 punti più in basso ma ancora con un guadagno di 12 punti (+0.22% a 5583 punti). **Se come pensiamo settimana prossima comincia a correggere potrebbe e dovrebbe ridiscendere fino ai 5450 punti e chiudere il gap di lunedì rimasto aperto. È meglio però evitare qualsiasi speculazione short - bisogna prima osservare un massimo definitivo e l'apparizione di segnali di debolezza.**

Anche l'S&P500 ha aperto sul massimo giornaliero a 2393 punti. È però subito ricaduto - alle 16.30 l'indice si trovava a 2385 punti. A quel punto non è più successo nulla. L'indice si è adagiato su un minimo a 2382 punti ed ha chiuso a 2384.20 punti (-0.19%).

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2636 su 4149, NH/NL a 563 su 419 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è ancora molto bassa a 10.82 punti (+0.46). Vi ricordiamo che S&P500 e VIX sono inversamente correlati - un minimo di VIX corrisponde ad un massimo di S&P500. La CBOE Equity put/call ratio era a 0.72 con la MM a 10 g a 0.68 - avremmo preferito valori più bassi come buona premessa per l'inizio della correzione della borsa. Li troviamo per fortuna nelle opzioni sugli ETF e sulla VIX.

Secondo la RSI (60.57 punti) l'S&P500 non è ipercomperato - è però sul bordo superiore delle Bollinger Bands (2326-2392) e questo in ogni caso ne limita il potenziale di rialzo. La MACD settimanale è ancora su sell. Il Nasdaq100 è invece ovviamente ipercomperato - la RSI giornaliero è a 75.61 punti - quella settimanale a 74.48 punti. Le ultime 5 candele giornaliere sul grafico sono al di sopra delle Bollinger Bands. La spinta di rialzo è possente - il rischio di correzione è alto. Questo significa che l'indice può continuare a salire ma quando comincerà a correggere può cadere come un

masso. Apple o Facebook potrebbero anche deludere...

La tendenza di fondo della borsa americana é moderatamente al rialzo con il 63.4% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 67.82.

Oggi termina il mese di aprile - lunedì inizia il mese di maggio - il motto "sell in May and go away" annuncia l'inizio del periodo di sei mesi (maggio fino a metà ottobre) durante il quale statisticamente le borse si comportano peggio.

Lunedì 1. maggio in Europa é giorno di festa - le principali borse sono chiuse. A Wall Street invece si tratta normalmente.

## Commento del 28 aprile

### Consolidamento - pausa in America e correzione minore in Europa

La seduta di ieri é stata la logica continuazione del rally di lunedì e del conseguente eccesso di rialzo. Mercoledì le borse si erano fermate ed avevano iniziato una fase di assestamento. In Europa, dove gli eccessi erano stati più evidenti, ci sono state delle vendite piuttosto marcate in alcuni settori specifici come (ma che sorpresa!) quello delle banche (SX7E -1.76% a 132.35 punti). Il nocciolo duro dei listini é rimasto praticamente fermo (DAX -0.23% a 12443 punti). L'Eurostoxx50 (-0.43% a 3563 punti) ha trascorso tutta la giornata in negativo e ha chiuso al centro del range con una moderata perdita di 15 punti. **Finora la situazione si sta sviluppando come previsto - le borse stanno digerendo i progressi di inizio settimana e correggono - eventualmente potrebbero scendere a chiudere i gap.** Gli obiettivi indicati ieri restano validi - l'Eurostoxx50 può scendere fino ai 3500 punti prima di riprendere il rialzo. C'è una variante negativa al quale per il momento non possiamo dare molto credito. Vi avevamo detto che i gaps di inizio settimana potevano rappresentare un esaurimento. In questo senso abbiamo provato per il portafoglio ad aprire una posizione short. Se le vendite inaspettatamente aumentano di intensità la correzione potrebbe essere più importante - non crediamo ma é possibile. Sapevamo però che doveva esserci una pausa e questo ci permette in ogni caso di uscire dalla posizione in pari nel caso in cui dai 3500 (+) punti l'Eurostoxx50 ricominciasse a salire seguendo il trend dominante. L'unico aspetto che ieri non corrispondeva al comportamento tipico del consolidamento era l'aumento dei volumi dei titoli trattati. Normalmente dovrebbe essere il contrario.

Il [FTSE MIB \(-1.15% a 20597 punti\)](#) é sceso per tutta la giornata ed ha chiuso sul minimo giornaliero. La borsa italiana ha una componente speculativa con un folto gruppo di operatori che agiscono a corto termine in un mercato a bassa capitalizzazione. Il risultato é un eccesso di volatilità. Avevamo previsto una discesa del FTSE MIB nell'ambito di questa correzione minore a 20500 punti. Come abbiamo spiegato nel commento serale potrebbe essere di più - ma non molto.

L'S&P500 si é mosso in soli 10 punti ed ha chiuso invariato a 2388.77 punti (+0.06%). La seduta é stata insignificante e solo la candela sul grafico con minimo e massimo discendenti suggerisce il consolidamento. Strutturalmente la giornata é stata negativa ma la debole impressione generale viene compensata dai guadagni della tecnologia e dal nuovo massimo storico del Nasdaq100 (+0.55% a 5571 punti). Questa giornata non ci ha fornito nuovi elementi per decidere se l'S&P500 deve salire a 2400 punti o correggere verso i 2360 punti. Sappiamo unicamente che non esiste potenziale di rialzo sopra i 2400 punti. Gli investitori sono decisamente troppo ottimisti (VIX a 10.36 punti, -0.49) - questo però non é un motivo sufficiente per giustificare l'immediato inizio di una correzione.

L'S&P500 ha aperto a 2389 punti e questa volta invece che salire per la chiusura in Europa é sceso fino ad un minimo a 2382 punti toccato poco prima delle 18.00. Poi é ripartito al rialzo ed é salito fino ai 2392 punti. Nelle ultime tre ore di contrattazioni é scivolato verso il basso ed ha chiuso invariato a 2389 punti. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 3058 su 3528, NH/NL a 999

su 394 (notate il netto cambiamento rispetto a ieri) e volume relativo a 1.0.

Stamattina le borse asiatiche sono in leggero calo. Il Nikkei ha perso il -0.31% - Shanghai é a -0.1%. Il future sull'S&P500 é fermo a 2385 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3564 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate. Alle 14.30 é atteso il dato sul PIL americano nel primo trimestre. Le stime si situano a +1.2% - é un dato debole ma che non sembra preoccupare gli investitori. Si vocifera che la crescita potrebbe anche essere stata inferiore all'1%. Non crediamo che la borsa reagirà negativamente poiché questo impedirà alla FED di alzare speditamente il costo del denaro. La liquidità abbondante sembra essere l'unica cosa che interessa ai mercati.

## Commento del 27 aprile

### Consolidamento - pausa o correzione minore

Ieri le borse si sono fermate ed hanno cominciato a digerire gli eccessi delle prime sedute della settimana. **Non siamo in grado di dire se ci sarà semplicemente una pausa di alcuni giorni prima della ripresa del rialzo.** La spinta di lunedì e martedì é stata possente ma si é rapidamente esaurita - la ragione alla base di questo movimento, la vittoria di Macron, non ci sembra sufficiente per una dinamica e sostanziale continuazione del rialzo. **Di conseguenza lo scenario più probabile diventa un consolidamento sotto forma di correzione minore fino alla chiusura dei gaps.** Questo significa che l'Eurostoxx50 (-0.12% a 3578 punti) deve ridiscendere al massimo a 3500 punti prima di ricominciare lentamente a salire. L'S&P500 (-0.05% a 2387.45 punti) può tornare a 2360 punti prima di tentare di superare i 2400 punti.

La seduta di ieri non offre molti argomenti d'analisi. Gli indici azionari si sono fermati e hanno chiuso praticamente invariati con volumi di titoli trattati in calo. Questo é il tipico comportamento di un consolidamento. Gli investitori stanno facendo ordine e stanno assestando i portafogli dopo la prima reazione, emotiva e disordinata. Gli eccessi vengono assorbiti. L'EUR é ridisceso dai massimi, il Bund ha guadagnato nuovamente terreno e gli spreads sui titoli di Stato in Europa sono tornati a salire.

Ora si ritorna alla routine e alla normalità. Oggi si riunisce la BCE per discutere la politica monetaria. Alle 13.45 é attesa la (non) decisione. I tassi d'interesse ed il programma di QE non subiranno cambiamenti. Vedremo se Mario Draghi alle 14.30 sarà in grado di dire qualcosa in grado di stimolare i mercati. La stagione di pubblicazione dei risultati delle imprese americane continua - oggi dopo la chiusura a Wall Street arrivano i dati dei primi colossi della tecnologia (Google, Amazon, Microsoft, Intel) e osserveremo con estremo interesse la reazione dei mercati. Se le azioni non reagiscono a buoni risultati significa che il potenziale di rialzo é stato sfruttato appieno e che difficilmente Nasdaq e colleghi potranno salire più in alto. Non sempre ci sono buone notizie per gli azionisti. Ieri il gigante dell'acciaio US Steel ha comunicato a sorpresa una perdita invece dell'atteso guadagno e la reazione é stata violenta (-26.78%).

La seduta di borsa europea non necessita di ulteriori commenti. Quel poco che c'era da dire lo trovate nelle analisi serali.

L'S&P500 (-0.05% a 2387.45 punti) é salito fino a 2398.16 punti ma sulla soglia dei 2400 punti ha fatto marcia indietro ed ha chiuso 10 punti più in basso e poco sopra il minimo giornaliero. L'impressione é che l'S&P500 "senta" la resistenza a 2400 punti ma questo potrebbe essere un caso. La combinazione di ipercomperato ed eccesso di acquisti (il bordo superiore delle Bollinger Bands é a 2385 punti) lo hanno semplicemente fermato. Anche la spinta fornita dalla tecnologia (Nasdaq100 -0.13% a 5541 punti) é venuta a mancare. L'S&P500 ha aperto a 2388 punti e per le 17.30 é salito sul massimo 2398 punti. Dopo la chiusura in Europa l'indice ha avuto un cedimento di 8 punti, si é mosso a caso in questo range ed é caduto

sul finale fino a 2386 punti di minimo. Ha chiuso poco sopra a 2388 punti. La seduta al NYSE é stata positiva (!) con A/D a 3858 su 2760, NH/NL a 1369 su 242 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é ferma a 10.85 punti (+0.09).

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei ha perso il -0.20% - Shanghai al momento é invariata. Il future sull'S&P500 é a 2384 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3567 punti - le borse europee devono scontare il ritracciamento della borsa di New York nella seconda parte delle seduta e apriranno in calo del -0.2%. Probabilmente torneranno in pari e poi aspetteranno di sentire cosa ha da raccontare Mario Draghi.

## Commento del 26 aprile

### **L'effetto Macron sta già svanendo - ora deve esserci una fase di assestamento**

Ieri le borse europee hanno ancora guadagnato terreno. Sono però già apparsi i primi segni di stanchezza. L'Eurostoxx50 é salito fino a 3593 punti ma nel pomeriggio non é riuscito a seguire il rialzo della borsa americana é sul finale si é sgonfiato per chiudere a 3583 punti (+0.16%). La tendenza di corto e medio termine é chiaramente al rialzo ma il movimento é già troppo esteso. Ora ci deve essere una fase di assestamento - per gli indici azionari questo significa consolidamento. Per i mercati finanziari in generale significa un riportare ordine dopo il rally indiscriminato di inizio settimana. In alcuni settori si é decisamente esagerato e ci sarà un sensibile ritracciamento - d'altra parte gli investitori andranno alla ricerca di segmenti rimasti indietro (come ieri l'SMI svizzero / +0.73% a 8775 punti) e che sembrano ancora offrire valutazioni interessanti.

Non siamo ancora in grado di fissare obiettivi per questa gamba di rialzo. Quasi tutti gli indici azionari sono su nuovi massimi storici o annuali senza evidenti resistenze. Si può provare a fare delle stime usando tecniche come Fibonacci o le onde di Elliott ma si arriva a risultati discordanti e inconsistenti che non possono praticamente essere utilizzati. Bisogna attendere qualche giorno prima di poter fare ordine.

Il cambio EUR/USD é salito a 1.0945. Questo é forse lo sviluppo più inatteso dalla maggior parte degli analisti. È raro vedere un movimento così intenso sul mercato più liquido ed efficiente al mondo. In genere avviene solo dopo un intervento delle Banche Centrali. La tendenza di medio termine sta passando al rialzo. Il cambio é sul massimo annuale e sul corto termine deve salire fino a circa 1.10 prima di fermarsi e consolidare.

La seduta a Wall Street ha costituito uno strano contrasto rispetto a quella in Europa. Mentre le borse europee si sono praticamente fermate l'S&P500 (+0.61% a 2388.61 punti) e colleghi hanno avuto decisamente una buona giornata. Forse una conseguenza dell'indebolimento dell'USD - forse un effetto dovuto a buoni risultati trimestrali di alcune importanti società (Mc Donald's +5.57%, Caterpillar +7.86%) contenute nel DJ Industrial. L'S&P500 dopo un'altra apertura in gap up a 2381 punti non ha più fatto sostanziali progressi e per gran parte della giornata é oscillato in pochi punti. All'inizio é salito fino a 2390 punti. Poi si é mosso tra i 2387 ed i 2392 punti ed ha chiuso in mezzo al range a 2388 punti. Sul grafico appare un'altra piccola candela bianca con poco corpo abbandonata nel nulla e al di fuori del bordo superiore delle Bollinger Bands (2380 punti). Il Nasdaq100 ha toccato un nuovo massimo storico a 5548 punti (+0.73%). Ora l'S&P500 é a soli 12 punti dai 2400 punti. Testerà il massimo storico o prima di questo sforzo deve consolidare ? Sinceramente non lo sappiamo e non lo sa nessuno. Il potere d'acquisto é modesto e la partecipazione al rialzo suboptimale. L'indice non ha la forza per andare lontano - sullo slancio però può senza problemi guadagnare ancora un +0.5%.

La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4700 su 1966, NH/NL a 1421 su 269 e volume relativo a 1.05. la volatilità VIX é scesa a 10.76 punti (-0.08) - gli investitori sono decisamente

troppo ottimisti. La CBOE Equity put/call ratio é ancora a 0.61 - bisognerebbe eliminare gli ultimi scettici (e avere un dato sui 0.52-0.55) per poter prevedere l'inizio di una correzione dell'S&P500.

Stamattina i mercati si sono fermati. Il Nikkei ha guadagnato il +1.04% ma questo é il miglior risultato della zona asiatica. Shanghai sale solo del +0.15%. Il future sull'S&P500 é invariato a 2385 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3585 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate e non sembrano aver voglia di rincorrere l'S&P500.

Ieri abbiamo letto una interessante statistica riguardante il DAX tedesco. A fine 2016 il 54% delle azioni era nelle mani di azionisti stranieri. Delle 30 aziende dell'indice 18 vengono controllate dagli stranieri. Gli investitori privati controllano il 12% delle azioni, gli investitori istituzionali (fondi, banche, assicurazioni, casse pensioni) hanno il 64%.

## Commento del 25 aprile

**Rally in Europa provocato da liquidità ed entusiasmo - il rialzo può continuare  
Le borse potrebbero comportarsi come a dicembre 2016 - la situazione in America però é diversa**

Ieri le borse europee hanno reagito alla vittoria di Macron nel primo turno delle elezioni presidenziali francesi con un impressionante e possente rally. Gli indici azionari hanno aperto in gap up e sono tendenzialmente saliti per tutta la giornata. Hanno chiuso sul massimo giornaliero e su livelli record. L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +3.99% a 3577 punti - questo é un nuovo, chiaro massimo annuale. Il DAX tedesco é balzato del +3.37% a 12455 punti - questo é il nuovo massimo storico. Il FTSE MIB ha guadagnato il +4.77% salendo quindi a 20684 punti - questo é un nuovo massimo annuale nettamente sopra i 20500 punti. Gli investitori hanno reagito in maniera istintiva e meccanica ad un esito delle elezioni scontato - la liquidità e gli speculatori si sono buttati nei soliti settori e mercati seguendo uno schema ormai conosciuto - l'indice delle banche é balzato del +7.21% a 134.20 punti. Questa reazione é da un punto di vista fondamentale assurda ed ingiustificata. Macron é un socialista ed europeista senza base parlamentare - non riuscirà mai a cambiare qualcosa in Francia ed il suo governo rischia di essere una copia ringiovanita di quello di Hollande. Malgrado lo scetticismo dobbiamo però prendere nota di questa reazione degli investitori ed adattarci. **Basta dare un'occhiata ai grafici per rendersi conto che la situazione tecnica é cambiata - il rialzo é ripreso e ora si tratta di capire se il movimento é sostenibile.**

Vediamo molte analogie con il periodo di inizio dicembre 2016. Per settimane le borse europee erano rimaste bloccate in attesa dell'esito del referendum costituzionale in Italia. Dopo il voto le borse europee sono partite al rialzo. **C'è stata una prima possente spinta di rialzo di alcuni giorni e la situazione attuale da un punto di vista tecnico é paragonabile al 7-8 dicembre 2016. L'anno scorso il rialzo é continuato ancora un +2%/+4% malgrado l'ipercomperato e l'eccesso di rialzo.** La RSI sopra i 70 punti e la fuoriuscita delle candele sui grafici sopra il bordo superiore delle Bollinger Bands non hanno fermato il movimento - lo hanno solo rallentato. **Ieri gli indici azionari europei hanno chiuso sui massimi e su nuovi livelli record. Le rotture al rialzo garantiscono sullo slancio una continuazione del rialzo per ancora una o due sedute. La domanda che dobbiamo porci é se il rialzo può continuare a medio termine o se dopo questo festeggiamento di alcuni giorni le borse si fermeranno e consolideranno.**

A dicembre dell'anno scorso la borsa americana era nel pieno del rally provocato dall'elezione di Trump in America. Evidentemente l'Europa si era accodata all'America. Siamo convinti che Wall Street giocherà anche questa volta un ruolo decisivo. Tra un paio di giorni la tradizionale correlazione tra America ed Europa ricomincerà a funzionare in maniera efficiente. Il rialzo in Europa può continuare seguendo l'esempio di quanto successo a dicembre dell'anno scorso solo se anche l'S&P500 e colleghi saranno in grado di riprendere il rialzo allo stesso ritmo. Vediamo cosa é

successo ieri sera.

L'S&P500 é salito a 2374.15 punti - ha guadagnato il +1.08% ma il comportamento dell'indice é stato molto meno entusiasta rispetto a quello dei colleghi europei. Più che altro é sembrato che l'America si sia adattata alla situazione in Europa. L'indice ha aperto in gap up e poi é oscillato senza direzione in soli 8 (!) punti. Non abbiamo rilevato euforia - non c'è stato un particolare potere d'acquisto - i guadagni sono distribuiti in maniera uniforme in tutti i settori. Il bordo superiore delle Bollinger Bands é a 2274 punti e l'S&P500 lo ha rispettato. Non abbiamo rilevato nulla di particolare che possa dare l'impressione che l'S&P500 vuol salire nei prossimi giorni su un nuovo massimo storico sopra i 2400 punti.

L'S&P500 ha aperto in gap up a 2373 punti e per tutta la giornata é oscillato a caso tra i 2369 ed i 2377 punti. Ha chiuso al centro del range a 2374 punti. Sul grafico appare una piccola candela abbandonata nel nulla - il gap può significare esaurimento o accelerazione - per saperlo con certezza dobbiamo aspettare un paio di giorni. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4862 su 1817, NH/NL a 1333 su 304 e volume relativo a 1.05. I NH sono veramente pochi considerando che certi indici come il Nasdaq100 (+1.21% a 5508 punti) hanno toccato un nuovo massimo storico. La volatilità VIX é crollata a 10.84 punti (-3.79) - questo incredibile eccesso di fiducia degli investitori sarebbe un buon motivo per dire che l'S&P500 non può salire più in alto. Il dato però non é confermato dalla CBOE Equity put/call ratio che si é fermata a 0.61 - ci sarebbe piaciuto vedere un dato sui 0.55.

Riassumendo la seduta in America é stata obbligatoriamente positiva - la situazione tecnica é però rimasta uguale e in parte contraddittoria - la MACD giornaliera sull'S&P500 é su buy, quella settimanale su sell. Arrischiamo una previsione: l'S&P500 dovrebbe restare su alto livello ancora per un paio di giorni - può ancora guadagnare una manciata di punti prima di riprendere a correggere verso i 2300 punti. La tendenza di fondo é al rialzo e non conviene combatterla. Non vediamo però ragioni per comperare a questo livello.

Stamattina le borse asiatiche sono moderatamente positive. Il Nikkei guadagna il +1.04% - Shanghai sale del +0.25%. Il future sull'S&P500 é a 2374 punti (+4 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3593 punti (+0.5%). Non siamo in grado di dire se l'ondata di acquisti in Europa si esaurirà oggi o se continuerà ancora per giorni. Molto dipende dagli acquisti obbligati di chi era short e deve coprire e di chi era sottoinvestito ed é obbligato a seguire. Difficilmente però le borse europee dovranno già adesso fare marcia indietro - la seduta odierna sarà positiva. Oggi in Italia si festeggia la Liberazione - ci risulta però che la borsa é aperta.

## Aggiornamento del 24 aprile

### **Macron contro Le Pen**

#### **I mercati finanziari ritengono sicura la vittoria del moderato ed europeista Macron**

La Francia ha votato. Il moderato ed europeista Macron ha ottenuto il 23.7% dei voti. La rappresentante dell'estrema destra antieuropeista Le Pen ha raccolto il 21.5% dei consensi. Questi due candidati si contenderanno al secondo turno la Presidenza francese. I candidati dei partiti storici sono stati spazzati via - si sono però già schierati in favore di Macron che tra due settimane dovrebbe vincere nettamente al secondo turno.

I mercati finanziari hanno già festeggiato questo esito finale praticamente sicuro. La reazione più forte e sorprendente nella sua ampiezza é venuta dall'EUR. Il cambio EUR/USD é balzato con un inusuale gap up a 1.0911 e si trova ora a 1.0850. Da tempo siamo convinti rialzisti sull'EUR e questa reazione ci fa piacere. Sul grafico si forma ora un canale ascendente con resistenza intermedia sugli 1.0910. Ora deve esserci un consolidamento e teoricamente nelle prossime settimane il cambio dovrebbe tornare a 1.0780. La tendenza di fondo sta però passando al rialzo.

Il future sull'S&P500 ha ricominciato a trattare alle 24.00. È salito fino a 2372.75 punti e si trova ora a 2371 punti (+24 punti). L'elezione di Macron assicura stabilità e continuità ed è lo scenario più favorevole per le borse. Dopo il buon risultato del primo turno la sua vittoria finale sembra praticamente cosa fatta. **L'impennata delle borse è una reazione logica - non pensiamo che questo balzo di gioia possa tramutarsi in una fase di rialzo sostenibile. Bisogna però aspettare l'esito di questa prima seduta della settimana prima di poter fare previsioni fondate.**

Al momento unicamente le borse dei Paesi industrializzati sembrano festeggiare. In Asia solo il Nikkei è balzato del +1.37%. La reazione delle altre borse è più contenuta - Shanghai è in calo del -1.4%. L'Eurostoxx50 alle 08.15 vale 3564 punti - l'indice aprirà con un guadagno di circa il +3.3% su un nuovo massimo annuale. Il DAX vale 12278 punti (+1.70%). La reazione è euforica e ci sembra eccessiva. Ad istinto crediamo che durante la giornata le borse debbano sgonfiarsi e perdere circa la metà dei guadagni iniziali. Possiamo però sbagliarci - i ribassisti devono coprire le posizioni short e questo effetto potrebbe alimentare il rialzo per alcuni giorni.

**Per evitare errori e false valutazioni oggi è meglio restare a guardare ed evitare di rincorrere i mercati.**

Oggi a Zurigo è una giornata di festa. I nostri uffici sono chiusi - il sito viene aggiornato normalmente.

## Commento del 22-23 aprile

**Settimana scorsa le borse europee hanno raggiunto gli obiettivi della correzione  
Wall Street ci dice però che la correzione non è terminata**

Settimana scorsa le borse europee hanno ancora perso terreno mentre a Wall Street gli indici hanno ricominciato a salire dopo il minimo intermedio toccato prima di Pasqua (S&P500 a 2329 punti il giovedì 13 aprile).

Tra i due continenti c'è una divergenza causata probabilmente dalle elezioni presidenziali francesi di questo fine settimana. Gli indici azionari europei hanno toccato gli obiettivi della correzione indicati nel commento di domenica scorsa. Ha cominciato martedì (lunedì di Pasqua le borse europee erano chiuse) il FTSE MIB con un minimo a 19442 punti. Hanno seguito mercoledì l'Eurostoxx50 (3407 punti) e giovedì il DAX (11941 punti). Da mercoledì le borse hanno recuperato in quello che sembra un rimbalzo tecnico. Almeno questa è l'impressione che forniscono indicatori, volumi e comportamento del mercato. Il recupero più spettacolare è avvenuto nello speculativo settore bancario (SX7E +1.10% a 125.39 punti, performance settimanale del +4.33%) - evidentemente chi pensa che le elezioni in Francia avranno un esito favorevole ai mercati finanziari ha comperato CAC40 e banche. Vedremo se questa speculazione avrà successo. In precedenti occasioni (Brexit, elezioni in America, referendum costituzionale in Italia) i mercati si sono comportati all'opposto delle previsioni degli analisti.

**In ogni caso il quadro tecnico in Europa è chiaro. La tendenza di fondo delle borse europee è ancora al rialzo - i grafici sono costruttivi. La correzione potrebbe essere terminata sugli obiettivi.** Il problema è che la reazione dei minimi sembra solo un rimbalzo tecnico e di conseguenza i minimi di settimana scorsa dovrebbero per lo meno essere nuovamente testati. Se come sembra settimana prossima gli indici azionari europei ricadono e scendono su nuovi minimi mensili la tendenza a medio termine passerà a neutra. Al momento non appare rischio di ribasso.

L'S&P500 americano (-0.30% a 2348.69 punti) si trova in una situazione tecnica interessante. Secondo le nostre previsioni doveva correggere con obiettivo a 2300 punti - l'alternativa era una caduta fino ai 2250 punti - non oltre. Finora ha toccato un minimo prima di Pasqua a 2329 punti. Settimana scorsa è risalito in maniera abbastanza regolare - sul grafico c'è una serie di 5 candele più o meno ascendenti. Per saldo ha però guadagnato meno di 20 punti ed è costantemente restato sotto

la MM a 50 giorni che ora costituisce resistenza. **Il minimo non è stato accompagnato da nessuna situazione di eccesso - di conseguenza escludiamo che la borsa possa riprendere il rialzo in maniera sostenibile. La correzione non sembra terminata e quindi ci aspettiamo che settimana prossima la borsa americana ricominci a scendere.** La seduta di venerdì sembra essere stata un buon inizio.

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

Eurostoxx50	-0.12% a 3440 punti
DAX	-0.50% a 12048 punti
SMI	-0.87% a 8554 punti
FTSE MIB	-0.16% a 19741 punti
S&P500	+0.85% a 2348.69 punti
Nasdaq100	+1.82% a 5442 punti

Venerdì le borse europee si sono fermate. Non abbiamo nulla da aggiungere ai commenti di venerdì sera. Malgrado gli scarsi progressi dell'ultimo mese la tendenza dei mercati azionari è ancora al rialzo. Ci sono segnali che suggeriscono la possibilità della presenza di un massimo definitivo (3508 punti di Eurostoxx50) e se il rialzo non riprende ora vigore la tendenza a medio termine passerà a neutra. Non appaiono però rischi di ribasso all'orizzonte. Le condizioni di liquidità rimangono estremamente favorevoli.

Venerdì gli indici azionari americani hanno avuto una seduta leggermente negativa e non sono riusciti a migliorare il massimo di giovedì. L'S&P500 (2348 punti) è bloccato sotto la MM a 50 giorni (2357 punti), il Nasdaq100 (5442 punti) non riesce ad attaccare il massimo storico a 5479 punti. In entrambi i casi la partecipazione al rialzo è qualitativamente e quantitativamente insufficiente per far salire il mercato sostanzialmente più in alto. Pensiamo quindi che ci debba ancora essere una spinta di ribasso a completare la correzione iniziata il 1. di marzo. A medio termine l'S&P500 sembra bloccato tra i 2300 ed i 2400 punti. Il segnale di vendita fornito dalla MACD settimanale è ancora valido e l'indice è decisamente sopravvalutato. Esistono quindi più rischi di ribasso che potenziale di rialzo. Ogni posizione long deve essere assicurata - non c'è però nessun motivo per abbandonarla.

L'S&P500 (-0.30% a 2348.69 punti) venerdì ha svolto una seduta in trading range. Si è mosso in soli 12 punti ed ha chiuso al centro del range con una insignificante perdita di 7 punti. L'indice ha aperto a 2355 punti ed è salito sul massimo a 2356 punti. A balzi irregolari è poi sceso fino a metà giornata a 2344 punti. È poi risalito una manciata di punti ed ha chiuso a 2348 punti. Il Nasdaq100 (-0.03% a 5442 punti) si è comportato alla stessa maniera - ha perso solo 1 punto. La differenza è stata fatta dal calo del prezzo del petrolio (49.62 USD/barile, -1.09 USD, -2.15%).

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2652 su 3907, NH/NL a 639 su 374 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 14.63 punti (+0.48). La CBOE Equity put/call ratio si è normalizzata (0.68, MM a 10g a 0.70). La tendenza di fondo resta debolmente rialzista con il 56.0% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 1.0. Seguiamo da vicino lo sviluppo dell'[indice delle banche BKX](#). Il rimbalzo dal minimo di aprile è stato debole e poco convincente - sembra prepararsi un'altra spinta di ribasso. La correlazione con i tassi d'interesse rispettivamente la correlazione inversa con il corso degli [US Treasury Bonds a 10 anni](#) è evidente.

**Riassumendo la correzione in America non è finita. Ci deve ancora essere una spinta di ribasso verso un solido minimo. Gli obiettivi restano a 2300 e a 2250 punti di S&P500. In Europa la correzione sembrava formalmente finita a metà di settimana quando gli indici hanno raggiunto gli obiettivi. La reazione dai minimi sembra però solo un rimbalzo tecnico e le borse americana ed europee devono sul medio termine mantenere la correlazione. Se la borsa americana ricomincia a scendere è poco probabile che le borse europee salgano.**



**Dovrebbero scendere entrambe.**

Le urne in Francia chiudono stasera alle 20.00. Subito verranno resi noti i primi exit polls. Entro domani mattina e prima dell'apertura dei mercati europei si saprà quali saranno i due candidati che si presenteranno al secondo turno. **Solo la combinazione Le Pen - Mélenchon sarebbe negativa per la borsa poiché entrambi sono per un'uscita della Francia dall'EUR e dall'UE. Le altre combinazioni dovrebbero essere accolte positivamente dai mercati ma senza entusiasmi.** Inutile ora sviluppare grandi teorie - ne riparlamo domani mattina a bocce ferme.

## Commento del 21 aprile

**Le borse europee scommettono su Macron - S&P500 ancora sulla resistenza malgrado una buona seduta**

Ieri il rimbalzo tecnico delle borse europee è continuato diventando però più selettivo. Il DAX tedesco (+0.09% a 12027 punti) si è mosso appena - rappresenta in maniera ideale il nocciolo duro dei listini. Gli speculatori si sono limitati ad acquisti in Francia (CAC40 +1.48%) e nel settore delle banche (SX7E +1.36% a 124.03 punti) nella speranza che il moderato Macron vinca domenica il primo turno delle elezioni francesi - vedremo se hanno avuto ragione - esperienze del recente passato mostrano che questo tipo di scommesse finiscono spesso male. L'Eurostoxx50 ha approfittato di questa doppia spinta - si è mosso tra i 3408 ed i 3449 punti ed ha chiuso a 3440 punti (+0.56%). Come anticipato è probabile che questo movimento in controtendenza duri (al massimo) tre giorni - significa che la seduta odierna dovrebbe essere nuovamente positiva ma che l'Eurostoxx50 deve fermarsi sotto i 3450 punti.

Il FTSE MIB (+0.13% a 19849 punti) non ha saputo approfittare della situazione. Evidentemente mercoledì ha esagerato e ieri doveva digerire o compensare gli eccessi. Non dovrebbe tornare sopra i 20000 punti.

Settimana prossima la correzione dovrebbe riprendere e continuare.

L'S&P500 (+0.76% a 2355.84 punti) ed il Nasdaq100 (+0.81% a 5443 punti) hanno avuto una buona seduta e hanno sfruttato tutto lo spazio verso l'alto che a corto termine avevano a disposizione. Se come pensiamo la borsa americana sta ancora correggendo è probabile che ora l'S&P500 debba ripartire al ribasso e raggiungere nuovi minimi mensili. La seduta di ieri è stata convincente per quel che riguarda il guadagno ma non strutturalmente.

L'S&P500 ha aperto a 2345 punti. Ha ancora avuto un momento di debolezza ed è sceso a 2341 punti prima di partire con decisione al rialzo e raggiungere verso le 20.00 i 2361 punti. È rimasto a lungo sui 2356-2360 punti e solo sul finale è ricaduto a 2355.84 punti. La MM a 50 giorni si trova ora a 2356 punti e costituisce resistenza - sale di circa 1 punto al giorno e quindi l'S&P500 potrebbe oggi andare a 2357 punti. Raramente il mercato cambia di direzione di venerdì e quindi la giornata odierna dovrebbe essere leggermente positiva.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4837 su 1792, NH/NL a 752 su 328 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 14.15 punti (-0.78). I dati strutturali sono migliori dei giorni precedenti ma non entusiasmanti - per una continuazione del rialzo ci sarebbe bisogno di molto meglio. Il Nasdaq100 (5443 punti) ha avuto la migliore chiusura dell'anno - il 5 aprile ha toccato un massimo intraday a 5479 punti. Non ha la forza per andare più in alto ma tra questi due livelli potrebbe ancora muoversi - la notizia che l'indice sta testando il massimo storico dovrebbe animare gli analisti e stimolare qualche investitore retail a comperare i soliti nomi nella speranza di una rottura al rialzo.

Stamattina le borse asiatiche guadagnano terreno senza entusiasmo ed eccessi. Il Nikkei è salito del +1.04% - Shanghai è in calo del -0.2%. Il future sull'S&P500 è a 2355 punti (+3 punti).

L'Eurostoxx50 vale ora 3439 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate. Restiamo dell'opinione che la seduta odierna dovrebbe essere leggermente positiva.

## Commento del 20 aprile

### **In Europa c'è stato solo un rimbalzo tecnico - l'unico dubbio sono le banche (SX7E +3.02%)**

Ieri le borse europee sono debolmente rimbalzate dai supporti. I 3400 punti di Eurostoxx50 (+0.33% a 3421 punti) e i 12000 punti di DAX (+0.13% a 12016 punti) hanno provocato una reazione e permesso agli indici di stoppare la caduta. È stata una giornata noiosa durante la quale gli indici si sono mossi in pochi punti (il DAX solo 39 punti!) e hanno chiuso al centro del range giornaliero con volumi in calo. Tecnicamente questa seduta è stata solo un rimbalzo tecnico prima della ripresa della correzione - se non ci fosse stata l'eccezione del settore bancario. L'indice SX7E dal minimo a 118.62 punti di martedì non è risalito a fatica ma ha avuto un impressionante rally del +3.02% e ha chiuso vicino al massimo a 122.53 punti. Questa vigorosa reazione è stata favorita da un rialzo dei tassi d'interesse e una diminuzione degli spreads sui titoli di Stato. Sembra che tutti gli speculatori che volevano sfruttare il rimbalzo si sono buttati su questo volatile settore. Ora abbiamo un dubbio - un +3% è troppo per un debole rimbalzo. D'altra parte è difficile credere che le banche abbiano ripreso il rialzo senza la partecipazione del resto dei listini. L'impressione è che i minimi di martedì potrebbero ora resistere alcuni giorni prima che ci sia un tentativo di scendere più in basso. La correzione delle borse europee non è finita.

La borsa italiana ha approfittato del balzo del settore bancario - il FTSE MIB è risalito a 19824 punti (+1.96%) e ha cancellato la perdita del giorno prima. Il rimbalzo sembra esagerato - potrebbe anche aver segnato la fine definitiva della correzione. La situazione è ancora poco chiara e dobbiamo aspettare la fine della settimana per un giudizio definitivo. Se l'indice sale sopra i 20000 punti significa che il rialzo è ripreso.

L'S&P500 (-0.17% a 2338.17 punti) non è riuscito a superare le resistenze a 2350-2354 punti ed è stato respinto verso il basso. È quindi probabile che ora ricominci a scendere gentilmente verso i 2300 punti. Vi ricordiamo però che c'è bisogno un eccesso per terminare la correzione. Finora questa situazione non appare all'orizzonte - al contrario i continui rimbalzi permettono al mercato di riprendere il respiro e l'ipervenduto continua ad allontanarsi (RSI a 43.11 punti).

L'S&P500 ha aperto in gap up a 2351 punti ed è salito fino ai 2352 punti di massimo. Come pensavamo non è riuscito a fare ulteriori progressi ma è sceso a chiudere il gap. A balzi irregolari (e con una evidente predominanza dei venditori) è caduto fino ad un minimo a 2335 punti. Sul finale è rimbalzato ed ha chiuso a 2338.17 punti (-0.17%). Anche il Nasdaq100 (+0.15% a 5399 punti) si è comportato come previsto e dopo un massimo a 5431 punti si è sgonfiato e ha chiuso sui 5400 punti.

La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3269 su 3322, NH/NL a 596 su 399 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 14.94 punti (+0.51). Ora bisogna aspettare che il mercato trovi una scusa per continuare a correggere - non stupiamoci se l'S&P500 resta ancora alcuni giorni tra i 2329 ed i 2354 punti.

Stamattina regna la calma. Le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei ha perso il -0.02% - Shanghai scende del -0.3%. Il future sull'S&P500 è a 2336 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3412 punti - le borse europee devono scontare il debole finale di seduta a Wall Street e apriranno con perdite intorno al -0.2%. Prevediamo stasera di ritrovarle sui livelli d'apertura.

# Commento del 19 aprile

## **Le borse europee cadono sotto il peso dell'incertezza politica - la correzione in America non è finita**

Il rimbalzo tecnico di lunedì a Wall Street ha avuto ben poco effetto in Europa. Ieri mattina le borse europee hanno aperto in positivo e sono ancora salite nella prima mezz'ora di contrattazioni. Dopo però sono riapparsi i venditori e gli indici azionari sono scesi praticamente per tutta la giornata ed hanno chiuso sul minimo giornaliero con sostanziali perdite.

Gli investitori sono evidentemente preoccupati dell'instabilità politica in Francia (CAC40 -1.59%) e in Gran Bretagna (FTSE100 -2.46%). A una settimana dal voto in Francia ci sono 4 candidati praticamente alla pari nei sondaggi. In Gran Bretagna la premier Theresa May ha annunciato a sorpresa elezioni anticipate che si terranno già l'8 giugno - l'Eurostoxx50 (-1.12% a 3409 punti) non contiene titoli inglesi ma psicologicamente la notizia ha influenzato negativamente tutti i listini europei.

Le borse europee hanno per la maggior parte chiuso sui minimi mensili e vicino agli obiettivi per questa correzione. L'Eurostoxx50 vale da esempio per tutti. L'indice ha aperto a 3456 punti e sullo slancio è salito fino a 3460 punti. Poi ha cambiato direzione ed è sceso fino alla chiusura a 3409 punti (-1.12%). L'obiettivo per la correzione è a 3400 punti e il limite inferiore delle Bollinger Bands è a 3416 punti. La RSI giornaliera è a 40.84 punti - bassa ma ancora sopra la barriera dei 30 punti che segnala ipervenduto. Noi prevedevamo la fine della correzione in concomitanza con il primo turno delle elezioni francesi di domenica. La correzione potrebbe essere finita ieri - non crediamo però che questa sia la buona soluzione. La chiusura sul minimo giornaliero ha normalmente una continuazione - una lunga candela rossa sul grafico raramente corrisponde ad un minimo se non accompagnata da panico - ieri la VSTOXX è salita a 25.59 punti (+2.20) ma il massimo degli ultimi 12 mesi è a 42.26 punti. Si può parlare di inquietudine ma non ancora di panico. Oggi potrebbe esserci un breve e modesto rimbalzo - la correzione però non sembra finita - vediamo cosa ne dice l'America.

L'S&P500 (-0.29% a 2342.19 punti) ha avuto una giornata tranquilla in trading range. Ha perso 7 punti al termine di una seduta durante la quale è oscillato in laterale senza tendenza. Restiamo dell'opinione che il minimo di 2329 punti di settimana scorsa non è solido e definitivo. Ieri l'S&P500 al massimo ha toccato i 2348 punti - è rimasto sotto i decisivi 2350-2353 punti. Le Bollinger Bands si stanno restringendo (2333-2370 punti) e suggeriscono l'imminenza di un movimento dinamico. Gli investitori sono nuovamente troppo ottimisti (VIX a 14.42 punti -0.24) - a livello di sentiment non ci sono le premesse per una ripresa del rialzo.

L'S&P500 ha aperto a 2339 punti. È salito sul massimo a 2348 punti e per le 18.00 è sceso sul minimo a 2334 punti. Poi si è limitato ad oscillare in questi 14 punti ed ha chiuso al centro del range a 2342 punti. Il Nasdaq100 (-0.14% a 5391 punti) si è comportato in maniera simile. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2887 su 3696, NH/NL a 461 su 566 e volume relativo a 0.95. Notiamo che parecchie imprese presentano risultati trimestrali deludenti - ieri Goldman Sachs (-4.72%), Johnson&Johnson (-3.10%) e Netflix (-2.64%) sono stati puniti dagli investitori.

Per la cronaca il DAX ha perso il -0.90% a 12000 punti - si trova sul limite superiore dei 11900-12000 che è il nostro obiettivo per la correzione. Il FTSE MIB italiano (-1.67% a 19442 punti) è sceso sotto i 19500 punti. Potrebbe al massimo cadere a 18500 punti ma probabilmente si fermerà prima. Dettagli li trovate nei commenti serali dei vari indici.

Stamattina le borse asiatiche sono in leggero calo. Il Nikkei ha perso il -0.02% - Shanghai scende del -0.8%. Il future sull'S&P500 guadagna qualche punto (2341 punti / +3 punti) ma l'effetto sull'Europa è modesto. L'Eurostoxx50 vale ora 3414 punti (+5 punti). Non sembra che oggi gli

investitori europei intendano prendere coraggio e buttarsi a comperare. Le premesse sono per una seduta moderatamente negativa - l'Eurostoxx50 ha ancora un supporto intermedio a 3380 punti. Il cambio EUR/USD sale a 1.0720 - per l'investitore internazionale la salita del cambio compensa in parte il calo degli indici.

## Commento del 18 aprile

### **Sostanziale rimbalzo tecnico - la correzione non é finita**

Ieri, lunedì di Pasqua, le borse europee erano ancora chiuse. In America invece si é trattato normalmente - o quasi. Molti operatori erano ancora assenti ed i volumi di titoli trattati (volume relativo a 0.75) sono stati nettamente sotto la media. Non siamo sicuri che questo fattore dipenda unicamente dal lungo settimana pasquale - nell'incertezza trattiamo la seduta di ieri secondo le regole e quindi come un rimbalzo tecnico. Giovedì scorso l'S&P500 si era appoggiato sul bordo inferiore delle Bollinger Bands e l'impennata della CBOE Equity put/call ratio a 0.96 aveva mostrato una dose sufficiente di paura per provocare una reazione.

Sorprendentemente la reazione c'è stata malgrado che le premesse fossero per una seduta tranquilla e senza forti movimenti degli indici. L'S&P500 ha chiuso a 2349.01 punti (+0.86%), sul massimo giornaliero e con un significativo guadagno di 20 punti. La lunga candela bianca sul grafico compensa la candela rossa di giovedì scorso e ora l'indice é nuovamente a ridosso dei 2350 punti e della MM a 50 giorni (2353 punti). I guadagni sono distribuiti in tutti i settori - sembra quasi che qualcuno abbia voluto risollevare il mercato senza una scelta settoriale precisa. Il Nasdaq100 ha guadagnato il +0.85% a 5399 punti.

Oggi vedremo se la seduta di ieri é stata solo un rimbalzo un pò troppo vigoroso. In linea di massima non pensiamo che la spinta debba proseguire malgrado la chiusura sul massimo. Sui 2350-2353 punti l'S&P500 dovrebbe fermarsi e ridiscendere - se non lo fa dovremmo riconsiderare l'intero quadro tecnico e prendere in considerazione la possibilità che la correzione é finita.

L'S&P500 ha aperto a 2335 punti, é ancora caduto fino a 2332 punti di minimo e poi é salito in maniera abbastanza regolare fino alla chiusura sul massimo a 2349 punti. Notiamo che il minimo é 3 punti sopra il minimo di giovedì, il massimo é 1 punto sopra il massimo di giovedì - la candela ha minimo e massimo ascendenti ma é quasi contenuta in quella della seduta precedente. Finora l'S&P500 ha solo fermato la caduta ma non ha ancora fatto progressi. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4902 su 1764, NH/NL a 393 su 612 (Nasdaq 143 su 359). La volatilità VIX é caduta a 14.66 punti (-1.30) - gli investitori sono tornati ottimisti troppo velocemente - difficile che il rialzo possa riprendere su questa debole base.

Oggi vedremo quale sarà la risposta degli europei. Se le borse europee salgono di poco e non incrementano i guadagni durante la giornata e l'S&P500 si ferma sotto i 2350-2353 punti la correzione dovrebbe riprendere nel corso della settimana e sfociare in nuovi minimi mensili.

Stamattina le borse asiatiche, con l'eccezione della Cina, sono in guadagno. Il Nikkei é salito del +0.31%, Shanghai perde al momento il -0.4%. Il future sull'S&P500 é invariato a 2345 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3456 punti (+8 punti) - la reazione delle borse europee é finora blanda e deludente.

Ieri sera Netflix (+3.03%) dopo la chiusura ha pubblicato risultati trimestrali deludenti. Nel dopo borsa il titolo é inizialmente caduto ma ha subito recuperato - la fiducia nei titoli "tecnologici" é incrollabile. Vedremo se la stagione di pubblicazione degli utili delle imprese americane continuerà in questa maniera. Oggi sono di turno IBM e Yahoo. Altre società di peso presentano i loro risultati - Johnson&Johnson, Bank of America, Goldman Sachs.

I mercati ignorano al momento i fondamentali e sembrano solo preoccuparsi delle tensioni politiche.

I commenti degli operatori si concentrano sulla Corea del Nord e sul primo turno delle elezioni in Francia del prossimo fine settimana.

## Aggiornamento del 17 aprile - Lunedì di Pasqua

### **Erdogan vince di misura - la Turchia é divisa**

Con circa il 51% di voti favorevoli gli elettori turchi hanno approvato il referendum costituzionale sul presidenzialismo voluto da Erdogan. La democrazia parlamentare che era sopravvissuta bene o male per quasi 100 anni è stata eliminata. Questa non è una buona notizia per la Turchia e la democrazia. L'unico vantaggio è che la prossima ed inevitabile crisi economica tramuterà questa vittoria di Pirro in una sconfitta. Purtroppo a subirne le conseguenze saranno ancora le classi sociali più disagiate e non per esempio i Turchi che vivono in Germania - questi con una maggioranza del 64% impongono una dittatura ai loro connazionali mentre si godono i vantaggi della democrazia europea. L'esito della votazione non avrà influsso sulle borse europee.

Oggi, lunedì di Pasqua, la maggioranza delle borse europee è ancora chiusa. Le borse asiatiche sono generalmente in calo. Il Nikkei è fermo (-0.01%) mentre Shanghai perde il -0.75%. Il future sull'S&P500 è stabile a 2326 punti (-1 punto). Oggi pomeriggio a Wall Street si lavora normalmente - ci aspettiamo però una seduta tranquilla - l'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse.

Chi ha tempo e voglia può oggi dare un'occhiata al grafico dell'indice delle banche americane [BKX](#). Malgrado la pubblicazione di buoni risultati trimestrali l'indice ha perso giovedì il -1.43% - il grafico mostra una brutta rottura al ribasso con il completamento di una testa e spalle ribassisti. Dagli attuali 88 punti l'indice può cadere nelle prossime settimane fino a 77 punti. È una conseguenza del [rialzo dei Bonds](#) rispettivamente del calo dei tassi d'interesse di mercato e del fatto che finora la promessa elettorale di Trump di liberalizzare il settore non è stata mantenuta.

## Commento del 15-16 aprile - Pasqua

### **La correzione prosegue come da copione - un minimo è vicino ma non imminente La tendenza a medio termine è al rialzo ma si indebolisce - potrebbe diventare neutra**

Venerdì 14 aprile le borse sono rimaste chiuse in occasione del Venerdì Santo. Settimana scorsa ci sono state di conseguenza solo 4 sedute durante le quali le borse sono scivolate verso il basso con modesti volumi di titoli trattati. La correzione continua con poca pressione di vendita - più che altro sono i compratori ad essere in sciopero mentre i venditori sono piuttosto degli investitori che prendono guadagni. È logico che prima del lungo fine settimana pasquale molti non abbiano voluto prendere rischi ed è prevalsa la prudenza.

L'**Eurostoxx50** (-0.58% a 3448 punti) ha raggiunto giovedì sera il nostro obiettivo settimanale a 3450 punti. Dal massimo annuale a 3508 punti del 3 aprile l'indice ha perso solo 60 punti - una sciocchezza che finora non ha fatto danni al rialzo di medio termine. L'impressione è però che il calo deve continuare per il semplice fatto che non abbiamo nessun segnale che ci indichi la possibilità che l'indice si trova su un minimo intermedio. **Secondo grafico ed indicatori esiste una buona possibilità che la correzione finisca sui 3400 punti.** Come spesso succede, nel bene e nel male, sono le azioni delle banche a trascinare i movimenti del mercato. L'indice delle banche europee **SX7E** ha toppato un qualche giorno prima (21 marzo) a 128.68 punti. Giovedì si è fermato a 120.18 punti (-1.43% - performance settimanale del -4.58%). L'indice ha già perso il -6.6% dal massimo - in linea teorica potrebbe correggere fino ai 110 punti ma questo ci sembra eccessivo a causa del massimo ascendente di marzo. **La nostra variante favorita e più probabile prevede una**

**caduta fino ai 117 punti prima che si possa verificare un minimo significativo.**

Il **DAX** ha chiuso le contrattazioni a 12109 punti (-0.38%). Come spiegato nel commento di giovedì sera l'obiettivo ideale di una correzione minore è a **11900-12000 punti**. I tre obiettivi indicati finora sono coerenti - Eurostoxx50 e DAX dovrebbero perdere ancora un 1.5% circa mentre la minusvalenza dell'SX7E dovrebbe essere leggermente superiore.

Il FTSE MIB (-1.16% a 19773 punti) come al solito sta esagerando. Nel rialzo ha sovraperformato e nella correzione scende di più della altre borse europee. La borsa italiana dipende da un paio di settori, è poco capitalizzata e nelle mani degli operatori stranieri. Appena l'umore cambia i movimenti si fanno eccessivi. Il FTSE MIB ha quindi sfruttato tutto lo spazio di manovra che aveva verso il basso ed è sceso sul supporto a 19750-19775 punti. **Settimana prossima il FTSE MIB arriverà a 19500 punti**. Poi osserveremo la reazione su questo ovvio supporto dove scorre anche la MM a 50 giorni. Se la caduta non rallenta e si ferma, la performance 2017 torna in negativo e la RSI cade sotto i 30 punti significa che la spinta fornita dal trend rialzista di medio termine è finita. La conseguenza è che dovremo orientarci al supporto a **18500 punti** e prepararci a mesi di oscillazione intorno ai 19500 punti con tendenza a medio termine che tornerà neutra.

L'SMI svizzero (-0.41% a 8627 punti), malgrado lo stacco di numerosi dividendi, resta a ridosso del massimo annuale a 8710 punti. Mostra forza relativa e questo è un segnale positivo per tutti i listini europei. Osserveremo lo sviluppo della situazione con estremo interesse poiché la Svizzera dovrebbe mostrare la strada agli altri - [leggete a questo riguardo il commento di giovedì sera](#). Se l'SMI ricomincia a salire seguendo la tendenza rialzista dominante è probabile che Eurostoxx50 e colleghi facciano lo stesso appena la correzione del settore finanziario sarà terminata. Le elezioni francesi del 23 aprile potrebbero essere il momento liberatorio. Probabilmente alla fine sarà Macron (En Marche - politicamente in marcia senza programma, senza contenuti e senza direzione) ad essere eletto come Presidente al secondo turno. Un esito deludente per il futuro della Francia ma positivo per la borsa che si libererà dello spettro del Front Nationale di Marie Le Pen.

L'S&P500 è sceso giovedì a 2328.95 punti (-0.68%). **L'obiettivo principale della correzione a 2300 punti si avvicina senza quei segnali che normalmente preannunciano la presenza di un minimo intermedio solido e sostenibile**. Al contrario giovedì l'indicatore MACD settimanale ha confermato il segnale di vendita. Crediamo quindi che l'S&P500 possa scendere settimana prossima fino allo scalino successivo a **2250 punti**. Vediamo quali sono gli argomenti in favore di questa variante negativa e cosa è successo in dettaglio giovedì.

Le performance settimanali (4 sedute) degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.36% a 3448 punti
DAX	-0.95% a 12109 punti
SMI	-0.14% a 8627 punti
FTSE MIB	-2.59% a 19773 punti
S&P500	-1.13% a 2328.95 punti
Nasdaq100	-1.24% a 5353 punti

La perdita di 16 punti dell'S&P500 non è massiccia. I 2328.95 punti di S&P500 sono però la peggior chiusura del mese e con questo l'indice è tornato esattamente sul livello raggiunto due mesi prima (13.2. - 2338.25 punti) cancellando l'ultima fase del rialzo.

L'S&P500 ha aperto a 2339 punti e all'inizio ha ancora avuto una fase positiva - è salito a 2347 punti per le 16.00 e per due ore è rimasto su questo livello con un massimo giornaliero a 2348 punti. Poi è sceso di circa 12 punti ed è oscillato in cerca di direzione sui 2334-2339 punti. Sul finale hanno predominato le vendite e l'S&P500 ha chiuso sul minimo giornaliero a 2329 punti. Il Nasdaq100 (-0.44% a 5353 punti) si è comportato meglio ma ha subito lo stesso destino. La differenza è stata fatta dal settore energia (ETF Energy -1.83%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1820 su 4796, NH/NL a 265 su 717 (!) e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è salita di poco a 15.96 punti (+0.19). A livello di sentiment solo la CBOE Equity put/call ratio schizzata a

0.96 mostra che un minimo della correzione potrebbe essere imminente - la MM a 10 giorni (0.69) è però ancora troppo bassa.

Per definizione la tendenza di fondo resta debolmente rialzista con il 47.0% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 65.18. In generale osserviamo un diffuso indebolimento che potrebbe provocare un passaggio della tendenza da rialzo a neutra. I 2401 punti di S&P500 potrebbero essere un massimo annuale definitivo anche se certamente dopo questa correzione ci sarà ancora un tentativo di rialzo.

Nel commento di giovedì pomeriggio sull'S&P500 abbiamo scritto: *"Non crediamo che la correzione iniziata a marzo dai 2401 punti possa finire senza una tempesta purificatrice. Ci vuole un eccesso, una caduta in ipervenduto e un'impennata della volatilità VIX sopra i 20 punti per provocare un solido minimo. L'obiettivo a 2250 punti diventa a questo punto più probabile che quello a 2300 punti che inseguiamo da settimane. Le Bollinger Bands scorrono a 2335-2379 punti e sono in lento calo. Significa che difficilmente ci sarà subito una caduta sostanziale e che la correzione dovrebbe durare ancora una decina di sedute."*

Giovedì l'S&P500 a 2329 punti è sceso sotto il limite inferiore delle Bollinger Bands (2332 punti) - la seduta di lunedì sarà quindi decisiva per la continuazione della correzione. Se l'S&P500 rimbalza significa che basta questo debole supporto ed eccesso di vendite per provocare una reazione - l'S&P500 dovrebbe fermarsi sui 2300 punti, fare base e risalire. Se invece l'S&P500 come pensiamo scende più in basso e trascina con se le BB, l'obiettivo a 2250 punti diventa d'attualità.

**Considerando l'aspetto stagionale (la seconda parte del mese di aprile è generalmente buona) e l'agenda politica ed economica, il minimo della correzione potrebbe essere raggiunto già nella seconda metà di settimana prossima.**

Stasera alla 17.00 sapremo il risultato del referendum costituzionale sul presidenzialismo in Turchia. Indipendentemente dall'esito fornito dalle urne il Paese resterà diviso in due e lacerato da profonde tensioni politiche, religiose e sociali che rischiano di scoppiare. Erdogan ha ancora bisogno dell'esercito per governare e questo per la democrazia in Europa non è un segnale positivo.

**Auguriamo ai nostri abbonati una felice e serena Pasqua.**

Lunedì di Pasqua, la maggior parte delle borse europee è ancora chiusa - in America invece ci sarà una seduta normale.

## Commento del 13 aprile

**I grafici toppish in America aumentano mentre il MACD settimanale sull'S&P500 darà stasera un segnale di vendita**

Ieri le borse europee hanno marciato sul posto (Eurostoxx50 -0.04% a 3468 punti) mentre il settore bancario (SX7E -1.02% a 121.92 punti) continua a correggere. La borsa americana ha avuto una giornata negativa (S&P500 -0.38% a 2344.93 punti) visto che tutti i settori che ultimamente sostenevano il mercato hanno ceduto. Il settore tecnologico sta "mollando" (Nasdaq100 -0.40%) dopo aver mostrato per settimane una chiara fragilità strutturale. L'indice delle piccole e medie imprese Russell2000 (-1.29%) da inizio anno oscilla in laterale - ieri abbiamo constatato che il balzo di martedì era effettivamente solo un rimbalzo tecnico. Settori che ad inizio anno avevano trascinato il rialzo hanno ora delle fasi positive alle quali seguono come ieri dei tonfi (DJ Transportation -1.79%, grandi banche BKX -1.08%). Insomma - scorrendo i grafici vediamo molte formazioni toppish e tentativi di rottura al ribasso. L'impressione generale è che il mercato americano vuole correggere. Se oggi inaspettatamente l'S&P500 non reagisce e torna sopra i 2350 punti, l'indicatore MACD settimanale darà un segnale di vendita. Al contrario del giornaliero un segnale settimanale ha buone probabilità di successo e di annunciare almeno una correzione del 5%. **Temiamo che la correzione dell'S&P500 non si fermerà sui 2300 punti ma che l'indice debba proseguire la sua scivolata fino ai 2250 punti.** Ne ripareremo nell'analisi pasquale.

Ieri le borse europee hanno aperto in positivo e nella prima mezz'ora di contrattazioni hanno avuto un attacco di irrazionale euforia. Senza un motivo apparente gli indici azionari si sono impennati raggiungendo guadagni intorno al +0.7%. Dopo questo attacco di inspiegabile ottimismo è tornata la ragione. Gli indici sono scivolati verso il basso per tutto il resto della giornata e sono rimbalzati unicamente poco prima della chiusura grazie ad una reazione positiva a Wall Street. L'Eurostoxx50 è salito fino a 3497 punti, è poi sceso fino a 3462 punti di minimo ed ha chiuso poco sopra a 3468 punti (-0.04%). **La scivolata che doveva far scendere l'indice europeo fino a stasera a 3450 punti prosegue secondo i piani.** Per ora questo sembra solo un sano consolidamento all'interno di un rialzo intatto. Se però la correzione in America subirà un'accelerazione al ribasso è possibile e probabile che anche il trend in Europa debba cambiare. L'indice delle banche SX7E (-1.02% a 121.92 punti) ha rotto il supporto intermedio a 122.60 punti. L'aumento degli spreads sui titoli di Stato e l'appiattimento della curva dei rendimenti si ripercuote negativamente sulle azioni delle banche. Non crediamo che l'indice debba tornare nelle prossime settimane a 110 punti ma per ora non sappiamo dove potrebbe fermarsi. Usando Fibonacci abbiamo un obiettivo indicativo sui 117 punti. Il FTSE MIB si è fermato a 20004 punti (-0.52%) - questo era l'obiettivo per stasera. Supporto è però solo a 19750-19775 punti e quindi non bisogna stupirsi se l'indice perderà ancora qualche decina di punti.

L'S&P500 (-0.38% a 2344.93 punti) ha chiuso per la prima volta quest'anno sotto la MM a 50 giorni. Ha svolto una seduta nel range del giorno precedente, ha chiuso lontano dal minimo e con una modesta perdita di 9 punti. La pressione di vendita sembra moderata ma le prospettive a medio termine sono in deterioramento. Oggi è l'ultima seduta prima del lungo fine settimana pasquale. È probabile che i traders restino prudenti ed evitino di prendere iniziative. Questo significa che l'indice potrebbe perdere ancora qualche punto ma non dovrebbe accelerare al ribasso sperando naturalmente che Kim non decida di sparare qualche razzo con testate nucleari verso i propri nemici.

L'S&P500 ha aperto a 2348 punti e fino alle 16.20 è salito ed ha raggiunto un massimo a 2352.72 punti. Poi sono riapparsi i venditori e poco prima delle 18.00 l'indice è caduto sul minimo a 2341 punti. Da qui c'è stato un recupero irregolare di 8 punti ed una caduta finale fino a 2345 punti. La seduta al NYSE è stata decisamente negativa con A/D a 2103 su 4515, NH/NL a 452 su 440 (Nasdaq 169 su 268) e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è salita a 15.77 punti (+0.70).

Stamattina fa notizia la debolezza dell'USD e l'impennata del cambio EUR/USD a 1.0670. Questa reazione corrisponde alle nostre previsioni. Le borse asiatiche sono generalmente in calo. Il Nikkei ha perso il -0.75% - Shanghai al momento è in pari. Il future sull'S&P500 è a 2342 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3462 punti - le borse europee apriranno con minusvalenze di circa il -0.2%. Prevediamo una seduta tranquilla dall'esito incerto. Crediamo che stasera gli indici azionari si discosteranno poco dai valori di ieri sera. Favoriamo una chiusura in negativo - se però i rialzisti a Wall Street tentassero una reazione e cercassero di riprendere i 2350 punti di S&P500 la borsa europea potrebbe chiudere di poco in positivo.

## Commento del 12 aprile

### Il settore tecnologico comincia a "mollare"

La moderata correzione delle borse continua. Ieri l'Eurostoxx50 è sceso fino a 3446 punti di minimo prima di recuperare e chiudere 24 punti più in alto a 3470 punti (-0.30%). Come in occasione della votazione sulla Brexit o per il referendum costituzionale in Italia gli investitori prima delle elezioni in Francia sono inquieti e prendono benefici. C'è poca pressione di vendita - i volumi di titoli trattati



sono sotto la media - gli indici chiudono lontani dai minimi giornalieri. Continuano però a scivolare verso il basso e reagiscono nervosamente alle notizie negative. Ieri una inattesa debole apertura a Wall Street ha provocato una vera slavina in Europa prima che gli investitori si rendessero conto che non c'era nulla da temere.

L'insicurezza legata all'esito delle elezioni francesi provoca tensioni sui tassi d'interesse. Gli spreads sui titoli di Stato stanno lievitando - da una parte i tassi d'interesse sul Bund tedesco, tipico bene rifugio, sono in leggero calo - d'altra parte gli investitori si separano da obbligazioni di Stato francesi e di altri Stati a rischio di crisi tipo l'Italia. La conseguenza in borsa è che le azioni delle banche stanno correggendo (SX7E -1.18% a 123.13 punti) e non solo consolidando.

Per il momento la settimana si sta svolgendo secondo le previsioni. Gli indici azionari europei hanno delle sedute moderatamente negative che però non creano danni e non generano segnali di vendita. I supporti reggono come ha dimostrato ieri l'Eurostoxx50.

Le perdite di DAX (-0.50% a 12139 punti) e FTSE MIB (-0.46% a 20109 punti) erano superiori a quelle dell'Eurostoxx50 ma crediamo che questo sia solo una conseguenza dei diversi orari di chiusura.

In America c'è stato un inatteso tentativo di rottura al ribasso. L'S&P500 (-0.14% a 2353.78 punti) è sceso fino ad un nuovo minimo mensile a 2337 punti prima di recuperare e tornare sopra la MM a 50 giorni (2349 punti). Come avevamo previsto l'indice ha perso qualche punto (-2 punti) ma ha chiuso sopra i 2350 punti. L'andamento della seduta suggerisce però che i venditori sono più motivati ed aggressivi - la strada verso il basso si sta aprendo e le probabilità di una correzione verso i 2300 punti aumentano.

La tecnologia è stanca e non riesce più a fornire stimoli positivi - il rialzo si è interrotto e ieri il Nasdaq100 (-0.43% a 5398 punti) ha mostrato debolezza relativa e ha simbolicamente chiuso sotto i 5400 punti.

L'S&P500 ha aperto salendo a 2355 punti. C'è però stata un'inattesa e robusta ondata di vendite che ha fatto cadere l'indice per le 17.00 sul minimo a 2337 punti. Il mercato ha prontamente reagito e con la stessa velocità con cui era sceso l'indice è risalito. Alle 19.00 l'S&P500 era nuovamente a 2352 punti, è oscillato per ore sui 2346-2353 punti ed ha chiuso con un balzo sul massimo a 2353.78 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3909 su 2690, NH/NL a 580 su 432 (Nasdaq 227 su 277) e volume relativo a 0.9.

Al momento sono le PMI rappresentate dall'indice Russell2000 (+0.81%) a sostenere ancora il mercato.

A metà febbraio l'S&P500 era salito per la prima volta nella storia a 2350 punti. Nel frattempo ha toccato il 1. marzo un nuovo record a 2401 punti ed è ridisceso. Da due mesi non riesce a fare ulteriori progressi ed i rialzisti cominciano a perdere la calma. Gli speculatori sono impazienti. Se dopo Pasqua e le elezioni francesi il mercato non ricomincia a salire è probabile che la pressione di vendita aumenti - chi è speculativamente long getterà la spugna in attesa di tempi migliori.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei perde il -1.09% - Shanghai è in calo del -0.4%. Il future sull'S&P500 è a 2348 punti (-2 punti). Le borse europee devono trovare il giusto equilibrio tra il recupero ieri sera nella seconda parte della seduta a New York e i deboli segnali di stamattina. Il risultato è un'apertura leggermente positiva (+0.2%) - l'Eurostoxx50 vale ora 3477 punti. Negli ultimi due giorni le borse europee hanno perso terreno mentre l'S&P500 americano praticamente non si è mosso. È possibile che oggi si verifichi un debole rimbalzo in Europa - gli indici azionari però non andranno lontano.

## Commento dell'11 aprile

**Indici azionari in leggero calo o fermi - bassi volumi - mercati in attesa di stimoli**

Ieri le borse europee hanno aperto in guadagno ma sul massimo giornaliero. Già nella prima ora di contrattazioni sono cadute in negativo e ci sono restate per gran parte della giornata. I minimi sono stati toccati verso mezzogiorno e la sera gli indici azionari hanno chiuso con moderate perdite al centro del range giornaliero e con bassi volumi di titoli trattati. **Sui grafici appaiono delle piccole candele rosse che danno il tono della settimana pre pasquale - le borse dovrebbero scivolare verso il basso ma senza subire danni e senza andare a testare importanti supporti.**

L'Eurostoxx50 ha aperto a 2394 punti, è sceso a metà seduta fino ai 2374 punti ed ha chiuso a 2380 punti (-0.44%). L'indice si è mosso in soli 20 punti. Alla performance negativa hanno contribuito in larga misura le azioni delle banche (SX7E -0.95% a 124.75 punti). Come ripetiamo da parecchi giorni l'indice SX7E è toppish e deve correggere. Ci sembra però difficile che possa tornare sul supporto a 110 punti - il supporto intermedio a 122.60 punti dovrebbe reggere per le prossime tre sedute.

Le borse europee devono continuare a consolidare in attesa che si decida il trend per le prossime settimane. L'alternativa è tra una ripresa del rialzo e nuovi massimi annuali, oppure un'oscillazione in laterale in un range di circa il 5%. A decidere sarà la borsa americana.

Sui grafici americani è apparso ieri sera il terzo doji consecutivo praticamente sullo stesso livello. Gli indici azionari sono fermi e si muovono durante la seduta in pochi punti e chiudono al centro del range giornaliero senza sostanziali variazioni. Questo significa che il mercato è bloccato ed indeciso. **Secondo noi lo scenario più probabile a corto termine rimane quello della continuazione della correzione in direzione dei 2300 punti di S&P500.**

L'S&P500 (+0.07% a 2357.16 punti) ha aperto a 2358 punti - è salito a 2366 punti ed è caduto a 2351 punti - il secondo movimento è stato meno intenso - l'indice è risalito a 2363 punti ed è ricaduto a 2357 punti dove ha chiuso. Anche il Nasdaq100 (+0.06% a 5421 punti) ha marciato sul posto. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3793 su 2804, NH/NL a 584 su 352 e volume relativo a 0.75. La volatilità VIX è balzata a 14.05 punti (+1.18) - questa reazione non trova corrispettivo nel mercato delle opzioni (CBOE Equity put/call ratio a 0.67 / MM a 10g a 0.61).

Ieri il mercato è stato sostenuto dal buon comportamento del settore energia (ETF Energy +0.75%). Il [rialzo del prezzo del petrolio](#) (USD 55.80/barile) dai 50 USD dovrebbe fermarsi sui livelli attuali. Il prezzo dovrebbe stabilizzarsi sui 55-58 USD e quindi l'influsso del settore energia sui movimenti dell'indice S&P500 dovrebbe decisamente diminuire.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei ha perso il -0.40% - Shanghai sta guadagnando il +0.2%. Il future sull'S&P500 è a 2350 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3472 punti - le borse europee apriranno in calo di circa il -0.2%. Ci aspettiamo una ripetizione della seduta di ieri.

## Aggiornamento del 10 aprile

### Tutto tranquillo

Le borse riaprono stamattina ripartendo da dove le avevamo lasciate settimana scorsa. Venerdì le sedute in Europa ed America erano terminate con i mercati in recupero e quindi stamattina prevalgono nuovamente i segnali positivi.

Le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei ha guadagnato il 0.70% - Shanghai sta perdendo il -0.5%. Il future sull'S&P500 è a 2356 punti (+ 3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3500 punti - rispetto a venerdì sera sale 5 punti. Le borse europee apriranno leggermente in guadagno. Pensiamo che oggi gli indici azionari si limiteranno ad oscillare sui livelli d'apertura e chiudere praticamente invariati. Stasera alle 22.10 parla Janet Yellen - troppo tardi per influenzare le sedute odierne - se dirà qualcosa di importante riferiremo domani.

Venerdì Santo la maggior parte delle borse mondiali sono chiuse - questa settimana avremo solo 4

sedute e non crediamo che gli investitori prenderanno iniziative prima del periodo pasquale. Il cambio EUR/USD é scivolato a 1.0590. Forte supporto é a 1.05. L'USD si é rafforzato a causa dell'intenzione della FED di adottare una politica monetaria meno accomodante. Queste oscillazioni di breve sui cambi non cambiano la situazione tecnica di fondo. Il cambio sta facendo una larga base e dovrebbe durante il 2017 lentamente salire. Nell'immediato gli 1.05 NON dovrebbero venir testati. Il cambio dovrebbe fermarsi più in alto prima di muoversi in direzione della resistenza a 1.08-1.09.

## Commento dell'8-9 aprile

**Attentato a Stoccolma, attacco USA in Siria, incontro Trump - Xi, - ma la notizia rilevante per i mercati finanziari era un'altra...**

Attentati, attacchi punitivi con qualche decina di missili e discussioni politiche non sono ormai più argomenti in grado di scuotere i mercati finanziari. Gli investitori si sono abituati e sanno che l'influsso di questi eventi é breve e modesto. Solo qualcosa che sconvolge gli equilibri e le regole del gioco può cambiare la tendenza dei mercati - é solo che spesso queste notizie non vengono notate e recepite in maniera corretta e vengono sottovalutate. Per esempio le esternazioni di Trump e i litigi all'interno della nuova amministrazione americana fanno notizia ma non sono importanti. I suoi ordini esecutivi sono solamente delle misure prese all'interno della legislazione vigente. Da mesi aspettiamo qualcosa di tangibile vale a dire delle nuove leggi. Il tentativo di cancellare l'Obamacare ed introdurre un nuovo sistema sanitario é stato però un fallimento. La nuova legge fiscale promessa in campagna elettorale non é ancora pronta e anche se approvata non avrà ripercussioni prima del 2018. La liberalizzazione del settore bancario é ancora nel cassetto. Insomma - finora i repubblicani non hanno ancora fatto nulla di concreto.

Diciamo la verità - quello che ha provocato ed alimentato il bull market iniziato il 2009 é stata la politica monetaria estremamente espansiva delle Banche Centrali - il basso costo del denaro e gli acquisti di obbligazioni (QE) e azioni (BoJ e BNS). Questo ha permesso l'esplosione del debito pubblico, del debito delle imprese e dei privati. Il debito di tutti i Paesi occidentali e dei Paesi in via di sviluppo é aumentato a dismisura - [il debito pubblico americano sta raggiungendo i 20'000 Miliardi di USD](#). Le imprese si sono indebitate e usano il capitale a disposizione per acquisizioni o il riacquisto della azioni proprie. I privati si sono buttati a comperare case, auto, azioni o si sono indebitati per studiare. Ipotecche, leasing su auto, debiti per l'acquisto di azioni (margin debt) o prestiti a studenti (student loans) sono su livelli stratosferici mentre la percentuale di debiti in sofferenza aumenta. Questa marea di liquidità ha finora stimolato e permesso la crescita economica ed alimentato la bolla dei mercati finanziari. La fonte della liquidità sono le Banche Centrali - le banche d'affari e le società finanziarie forniscono l'effetto moltiplicatore. Quando le Banche Centrali si fermeranno e faranno marcia indietro il castello di carte crollerà - lentamente all'inizio e più velocemente una volta che il flusso avrà cambiato direzione.

[Per il momento la liquidità a basso prezzo scorre ancora copiosa - finora solo la FED americana ha alzato i tassi d'interesse](#). Lo ha fatto tre volte e dal 0.25% ora il tasso di riferimento dei FED Funds é salito all'1%. Ancora troppo poco per avere un influsso sostanziale. L'US Treasury Bond a 10 anni rende il 2.38% - il prezzo del denaro é ancora basso - la liquidità abbondante.

**Le cosa cambieranno quando la FED deciderà di ridurre la somma di bilancio e cominciare a drenare liquidità dal mercato. Lo ha discusso nella sua seduta di marzo il cui protocollo é stato pubblicato mercoledì 5 aprile alle 20.00. [Questa é la notizia rilevante per i mercati finanziari](#) - la maggior parte degli operatori ed analisti non se ne sono accorti perché distratti dall'affermazione che la borsa americana é cara (vedi nostro commento del 6 aprile). Quando le Banche Centrali cominceranno a fare marcia indietro anche le borse cambieranno direzione - e il momento si avvicina. La FED prevede di cominciare verso la fine del 2017. Gli altri dovranno seguire.**

Settimana scorsa per saldo le borse hanno perso terreno. C'è stata una serie di sedute dall'esito altalenante - alla fine l'impressione è che le borse stiano correggendo all'interno di un rialzo di medio termine ancora intatto. Gli indici però scendono mentre le medie mobili salgono - ad un certo momento ci sarà uno scontro. Per l'S&P500 americano (2355 punti) questo momento è vicino visto che la MM a 50 giorni è ormai a 2346 punti. Questo significa che il rialzo a Wall Street deve riprendere prossimamente - in caso contrario ci saranno rotture al ribasso e molteplici segnali di vendita che provocheranno una correzione più profonda. Noi notiamo un deterioramento non solo dei parametri tecnici e ma anche di quelli fondamentali. La FED di Atlanta ha ridotto le stime di crescita per il PIL americano nel primo trimestre 2017 ad un misero +0.6%. Il report sul mercato del lavoro USA pubblicato venerdì aveva alcuni aspetti preoccupanti. La disoccupazione a marzo è ufficialmente scesa al 4.5% ma l'economia ha creato solo 98'000 nuovi posti di lavoro - è circa la metà dei 180'000 previsti dagli analisti.

Di conseguenza, malgrado che la situazione tecnica questa settimana sia cambiata ben poco rispetto a domenica scorsa, favoriamo decisamente una continuazione del consolidamento (Europa) e della correzione (America).

I mercati restano terreno di caccia per i traders - oscillano in pochi punti in percentuale e quindi qualsiasi posizione, long o short, presto o tardi è in guadagno. Attenzione però che questa calma apparente dovrebbe presto lasciare spazio a movimenti dinamici. Il triangolo sul grafico dell'S&P500 è ormai completo e alcuni importanti appuntamenti tipo le elezioni in Francia si avvicinano. Probabilmente avremo ancora il tempo di festeggiare Pasqua in pace - settimana prossima avremo solo 4 sedute - Venerdì Santo le borse sono chiuse - poi la musica dovrebbe cambiare.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.24% a 3495 punti
DAX	-0.71% a 12225 punti
SMI	-0.21% a 8640 punti
FTSE MIB	-0.94% a 20300 punti
S&P500	-0.30% a 2355.54 punti
Nasdaq100	-0.57% a 5418 punti

Sulla seduta di venerdì non c'è molto da dire, sia in Europa che in America. Gli indici azionari hanno terminato la giornata praticamente invariati con bassi volumi di titoli trattati.

Dopo l'attacco americano in Siria le borse europee hanno aperto deboli e sono rimaste in negativo per gran parte della seduta. Sul finale hanno però recuperato e hanno chiuso sul massimo giornaliero. L'Eurostoxx50, che tratta fino alle 17.50, è riuscito ad issarsi fino ai 3495 punti (+0.18%). DAX (-0.05% a 12225 punti) e FTSE MIB (+0.02% a 20300 punti) hanno invece chiuso praticamente in pari. Il settore bancario (SX7E +0.09% a 125.95 punti) non ha fatto la differenza - il grafico resta toppish e l'indice SX7E questa settimana ha perso il -1.06%. Le borse europee consolidano ad alto livello. Non è ancora sicuro che possano ricominciare presto a salire seguendo la tendenza di fondo rialzista. Temiamo che possano seguire l'America e cominciare semplicemente ad oscillare il laterale - questo significa che l'Eurostoxx50 resterà settimana prossima tra i 3400 ed i 3500 punti.

Anche la seduta a Wall Street non ha fornito informazioni interessanti e rilevanti. L'S&P500 si è fermato a 2355.54 punti (-0.08%), al centro del range giornaliero. Il doji sul grafico è completamente contenuto nella candela del giorno precedente.

L'S&P500 ha aperto a 2356 punti, è salito a 2360 punti e per le 16.00 è caduto sul minimo a 2350.76 punti. Poi ad ondate è salito fino alle 19.30 quando si è impennato sul massimo a 2363.76 punti. Dopo le 20.00 il mercato si è sgonfiato e l'S&P500 ha chiuso 6 punti più in basso a 2357 punti. Anche dalla tecnologia (Nasdaq100 -0.05% a 5418 punti) non sono arrivati stimoli. La seduta al NYSE è stata leggermente negativa con A/D a 3097 su 3443, NH/NL a 484 su 393

(Nasdaq a 207 su 237) e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX é salita a 12.87 punti (+0.48). La tendenza di fondo del mercato azionario americano resta debolmente rialzista con il 55.1% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 65.61.

**L'S&P500 é imprigionato tra i 2340 ed i 2370 punti. A corto termine può muoversi tra i 2300 ed i 2400 punti. La spinta fornita dal settore tecnologico sta venendo a mancare e quindi secondo noi lo scenario più probabile per il prossimo futuro é una continuazione della correzione in direzione dei 2300 punti.**

Abbiamo notato però che la settimana scorsa il mercato si é dimostrato molto resistente a notizie negative. Mercoledì l'S&P500 ha tentato una rottura al rialzo con un massimo intermedio a 2378 punti. **È quindi possibile che settimana prossima ci sia ancora un tentativo di salire almeno a questo livello - questa é la nostra variante positiva.**

Per saldo le prossime 4 sedute dovrebbero essere relativamente tranquille - questo ci permetterà di cercare ulteriori conferme che il mercato azionario sta distribuendo.

## Commento del 7 aprile

### Reazione poco convincente - le borse devono ancora correggere

La caduta delle borse di mercoledì sera ha avuto ieri mattina una breve continuazione. Il future sull'S&P500 é sceso fino a 2338 punti e le borse europee hanno aperto in calo. Hanno prevalso le vendite fino alle 10.00 ma poi lentamente ma costantemente gli indici azionari europei hanno recuperato e terminato la giornata vicino al massimo giornaliero e in guadagno. Resta l'impressione che le borse stiano correggendo e che questa fase non é ancora terminata. Ci vuole ancora del tempo prima che il rialzo possa riprendere e probabilmente prima deve essere testato un qualche supporto tipo le medie mobili a 50 giorni (in ascesa) o i bordi inferiori delle Bollinger Bands.

L'Eurostoxx50 é risalito a 3489 punti (+0.49%) grazie soprattutto al settore bancario (SX7E +0.83% a 125.84 punti) - malgrado la buona performance l'indice SX7E resta toppish. Il DAX é avanzato solo del +0.11% a 12230 punti con volumi di titoli trattati in netto calo - la reazione del DAX sembra decisamente un rimbalzo tecnico all'interno di una correzione ABC con obiettivo a 11850 punti. Il FTSE MIB é sceso fino a 20025 prima di risalire e chiudere sul massimo a 20297 punti (+0.22%). Supporto é a 19750-19775 punti e ci aspettiamo che regga durante questa correzione. La tendenza di fondo in Europa resta rialzista. Probabilmente però ci vuole del tempo prima che gli indici possano ricominciare a salire.

Anche la borsa di New York ha recuperato. Le plusvalenze a fine giornata sono però modeste e gli indici hanno chiuso lontani dai massimi giornalieri. Hanno reagito bene indici e settori (banche/BKX +0.71%, PMI/Russell2000 +0.91%) che nei giorni prima avevano perso più terreno e questo, assieme ai modesti volumi, suggerisce che si tratta solo di un rimbalzo tecnico. La fase di correzione non é terminata.

L'S&P500 ha aperto a 2352 punti e all'inizio é oscillato in pochi punti ed ha toccato il minimo a 2349 punti. Poi ad ondate l'indice é salito e verso le 19.30 ha toccato il massimo a 2364 punti. Intorno alle 21.00 é ridisceso a 2353 punti ed ha infine chiuso a 2357.49 punti (+0.19%). Il Nasdaq100 (+0.04% a 5420 punti) ha marciato sul posto. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4627 su 1960, NH/NL a 296 su 610 (sul NYSE NH/NL a 133 su 370 !) e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é scesa a 12.39 punti (-0.50).

Durante la notte gli Stati Uniti hanno lanciato un attacco aereo in Siria per punire il regime di Assad per l'uso di armi chimiche. Questo atto di guerra sta provocando le solite reazioni nei mercati finanziari. Le borse sono in calo e il prezzo dell'oro balza di 10 USD. Il prezzo del petrolio aumenta del +1.5% e questo compenserà in parte l'effetto negativo sulle borse visto che le quotazioni delle azioni del settore lieviteranno. Probabilmente l'effetto dell'attacco sparirà velocemente -

condizionerà solo lo sviluppo della giornata odierna. Nell'analisi del fine settimana cercheremo di fare il punto eliminando queste lievi anomalie.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei è salito del +0.43% - Shanghai è in pari. Il future sull'S&P500 è a 2349 punti (-5 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3479 punti - le borse europee apriranno in negativo (-0.2%). Alle 14.30 viene pubblicato l'importante rapporto sul mercato del lavoro americano a marzo. Non crediamo però che gli operatori si interesseranno a queste cifre. L'attenzione è puntata sulla Siria e sul summit tra Cina e Stati Uniti. Crediamo che la seduta odierna terminerà con le borse in leggero calo ma non siamo sicuri - gli investitori sembrano nervosi e pronti a vendere se i segnali di pericolo aumentassero.

## Commento del 6 aprile

**Se lo dice la FED..."Some participants viewed equity prices as quite high relative to standard valuation measures."**

Ieri sono successe parecchie cose insolite. Le borse europee hanno trascorso buona parte della giornata in negativo (DAX) o ad oscillare sulla parità (Eurostoxx50). L'apertura a New York al rialzo ha come al solito provocato una reazione e un simile movimento in Europa. Gli indici azionari europei sono saliti ed hanno toccato il massimo giornaliero verso le 16.00. Mentre però il rally in America continuava, le borse europee hanno improvvisamente cambiato direzione e sono cadute sui minimi giornalieri dove hanno chiuso con modeste perdite. Nulla di grave - per il secondo giorno questa settimana i ribassisti sono però riusciti ad imporsi ed ora il rialzo ha decisamente perso in momentum. **L'impressione è che le borse europee stiano facendo una correzione minore all'interno di un trend rialzista intatto.** Gli indicatori non hanno ancora dato nessun segnale di vendita e nessun importante supporto è stato rotto. L'ipotesi però che i 3500 punti di Eurostoxx50 siano un massimo significativo ha vinto un secondo round - vedremo al termine della settimana quali sono le probabilità che vinca lo scontro.

L'Eurostoxx50 ha toccato un massimo a 3494 punti, è caduto fino ai 3469 punti ed ha chiuso a 3472 punti (-0.26%). Sul massimo ha sfiorato il massimo annuale - finora non è successo molto. Se però un'indice non riesce più a fare progressi ed è ipercomperato, è abbastanza logico che deve consolidare o correggere. Il DAX è caduto più pesantemente - ha chiuso a 12217 punti (-0.53%) - probabilmente la differenza con l'Eurostoxx50 è stata fatta dal settore delle banche come mostra l'indice SX7E (+0.22% a 124.74 punti). FTSE MIB (-0.02% a 20253 punti) e SMI (-0.07% a 8640 punti) hanno marciato sul posto - anche loro hanno però chiuso vicino al minimo giornaliero.

**La divergenza tra Europa ed America nell'ultima ora e mezza di contrattazioni è incomprensibile.** Se no che qualcuno sapeva già qual'era il contenuto del protocollo dell'ultima seduta della FED che è stato pubblicato la sera alle 20.00 ed ha avuto effetti dirompenti.

Il secondo aspetto sorprendente (almeno per noi) di questa strana giornata è stata la partenza a razzo della borsa americana. Pensavamo che l'S&P500 non sarebbe salito sopra i 2370 punti e che il Nasdaq100 doveva fermarsi sui 5440 punti - prevedevamo una continuazione della correzione. Invece Wall Street ha aperto bene e gli indici sono saliti in maniera dinamica - già alle 16.00 i guadagni dei maggiori indici si aggiravano sul +0.6% - dopo una correzione intermedia il rialzo è continuato e verso le 19.00 sono stati toccati i massimi giornalieri - l'S&P500 era a 2378 punti ed il Nasdaq100 a 5479 punti - noi eravamo increduli e molto perplessi.

A questo punto è arrivata la terza sorpresa. Alle 20.00 è stato pubblicato il protocollo dell'ultima seduta della FED e tra le righe è apparsa un'affermazione insolita che sul momento è stata ignorata visto che l'osservazione rifletteva quanto molti analisti ripetono da tempo. **Trovate la frase incriminata nel titolo - "alcuni partecipanti (alla seduta) ritengono che i prezzi delle azioni sono piuttosto alti se paragonati alle misure di valutazione standard"**. Apriti cielo! - ora anche la FED

vede che la borsa americana é sopravvalutata!

C'è stata un'ondata di vendite, gli indici hanno cambiato direzione e hanno chiuso in negativo e sui minimi giornalieri. L'S&P500 si é fermato a 2352.95 punti (-0.31% - minimo a 2350 punti) mentre il Nasdaq100 é tornato a 5418 punti. È troppo presto per dire se la psicologia del mercato cambia e se appare un sano scetticismo a sostituire l'irrazionale esuberanza delle scorse settimane. Il rialzo però ieri ha subito una battuta d'arresto che potrebbe avere delle conseguenze.

La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2090 su 4586, NH/NL a 517 su 564 e volume relativo a 1.0. **Strutturalmente il mercato resta molto fragile.** Il rapporto nuovi massimi su nuovi minimi a 30 giorni considera i valori estremi durante la giornata e non i valori in chiusura - i NH dovevano quindi aumentare mentre i NL dovrebbero essere pochissimi. Invece c'è una subdola pressione di vendita che rischia di far barcollare i mercati. Ancora più fragile ed estrema é la situazione della tecnologia (NH/NL sul Nasdaq a 192 su 340) - sono solo pochi titoli come Apple o Amazon (+0.27%) a sostenere il listino.

La volatilità VIX é salita di poco a 12.89 punti (+1.10) - c'è parecchio spazio verso l'alto.

Riassumendo l'S&P500 ha fallito l'accelerazione al rialzo ed é tornato nel range 2340-2370 punti.

Ora l'iniziativa é passata nel campo dei ribassisti - vediamo cosa riescono a combinare.

Stamattina i mercati finanziari stanno digerendo quanto successo ieri. Prima sono scesi più in basso - adesso stanno recuperando. Il Nikkei ha perso il -1.5%. Shanghai é invece in positivo (+0.3%). L'Eurostoxx50 vale ora 3458 punti - le borse europee apriranno in negativo ma le perdite sono contenute (-0.4%). Gli investitori si stanno innervosendo poiché aumentano i fattori d'incertezza (Siria, Bannon, Brexit, elezioni francesi, ricapitalizzazione delle banche europee, elezioni in Francia). Pensiamo che oggi le borse proveranno a stabilizzarsi ma durante la giornata dovrebbero prevalere le vendite.

Oggi inizia il summit tra i presidenti di Cina e Stati Uniti.

## Commento del 5 aprile

### Il reversal di lunedì non ha avuto una continuazione

Le borse hanno avuto una giornata tranquilla. La caduta di lunedì in Europa non ha avuto conseguenze. Gli indici hanno però fatto fatica a recuperare. La mattina ci sono state ancora delle vendite e unicamente nel pomeriggio c'è stato un graduale recupero. Solo grazie a New York le borse europee hanno chiuso con leggeri guadagni. **L'impressione é quindi che gli indici azionari europei stiano semplicemente consolidando e assorbendo l'ipercomperato** - una normale reazione quando la RSI giornaliera raggiunge i 70 punti e le candele sui grafici si trovano sopra il bordo superiore delle Bollinger Bands. **Resta però un leggero senso di inquietudine.** L'indice delle banche SX7E é sceso a 124.26 punti (-0.38%) e sembra voler correggere con un mese di ritardo rispetto all'America. Gli spreads sui titoli di Stato sono in aumento e questo suggerisce che ci sono tensioni nel sistema finanziario europeo. Da inizio anno i tassi d'interesse sulle obbligazioni di Stato di riferimento a 10 anni in Europa (Bund) sono aumentati mentre quelli dell'US Treasury Bond in America sono scesi - esattamente l'opposto di quanto potrebbe lasciare presupporre il QE delle BCE e l'aumento dei tassi d'interesse guida deciso dalla FED. Evidentemente i mercati stimano diversamente lo sviluppo economico.

L'Eurostoxx50 ha terminato la giornata a 3481 punti (+0.25%). L'indice ha chiuso sul massimo giornaliero e ha toccato un minimo a 3462 punti - un range di soli 19 punti che mostra come la seduta sia stata noiosa e senza spunti. DAX (+0.21% a 12282 punti) e FTSE MIB (+0.07% a 20257 punti) si sono comportati in maniera simile. Le borse europee sembrano ricominciare a seguire da vicino l'America - la forza relativa sembra sparire e quindi bisogna prendere in considerazione l'eventualità che nel prossimo futuro si limitino ad oscillare in laterale in un range di un 3%-4%. È

**possibile che i 3500 punti di Eurostoxx50 siano effettivamente un massimo significativo.**

Anche la borsa americana ha avuto una seduta opaca. L'S&P500 si è mosso in soli 9 punti ed ha chiuso praticamente invariato (+0.06% a 2360.16 punti). Per il momento l'indice è bloccato tra i 2340-2344 punti ed i 2370 punti. Ci sono buoni argomenti sia per una ripresa del rialzo in direzione dei 2400 punti sia per una continuazione della correzione verso i 2300 punti. Tutti gli analisti tecnici che lavorano con le Elliott Wave prevedono ora una ripresa del rialzo - lo dicono però da giorni e non succede nulla. È probabile che i traders long comincino a perdere la pazienza. Internamente il mercato americano sta ancora correggendo: l'indice delle banche BKX ha nuovamente perso il -0.29% e anche a livello di tecnologia si vedono le prime crepe (semiconduttori SOXX -0.53%). La tecnologia resta forte (Nasdaq100 +0.15% a 5440 punti) solo grazie all'euforia che concerne alcune società di spicco (Amazon +1.72%, Tesla +1.74%). Ieri però è solo grazie alla buona performance del settore energia (ETF Energy +0.7%) che l'S&P500 ha guadagnato 1 punto.

L'S&P500 ha aperto a 2354 punti e all'inizio è sceso fino a 2351 punti. A metà seduta è risalito a 2359 punti e poi si è limitato ad oscillare in laterale in pochi punti. Sul finale si è impennato ed ha chiuso sul massimo a 2360 punti. La seduta al NYSE è stata leggermente negativa con A/D a 3095 su 3489, NH/NL a 367 su 450 e volume relativo a 0.9. la volatilità VIX è scesa a 11.79 punti (-0.59). La CBOE Equity put/call ratio era a 0.62 - gli investitori restano ottimisti e speculativamente orientati al rialzo.

Sul grafico dell'S&P500 si forma un triangolo - sotto c'è la linea ascendente della MM a 50 giorni - sopra una linea di trend discendente a partire dal massimo del 1. marzo a 2400 punti. Noi crediamo che la rottura avverrà al ribasso per il semplice fatto che la maggior parte degli operatori crede al rialzo e si è già posizionata di conseguenza.

Stamattina le borse asiatiche salgono - Nikkei +0.24% / Shanghai al momento +1.2%. Il future sull'S&P500 è a 2355 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3486 punti - le borse europee apriranno con un leggero guadagno (ca. +0.1%). Gli investitori sembrano a corto di idee e aspettano l'esito dell'incontro tra il presidente cinese Xi Jinping e quello americano Trump per prendere iniziative - il meeting inizia domani, durerà due giorni e sul tappeto c'è lo spinoso tema delle relazioni commerciali tra i due Paesi.

## Commento del 4 aprile

### Il mercato scricchiola...

Ieri gli indici azionari europei hanno aperto con un balzo su un nuovo massimo annuale. La settimana sembrava iniziare come al solito vale a dire con una continuazione del rialzo. Vi avevamo però avvisati che a questa buona apertura sarebbero seguite prese di beneficio. Le vendite sono state superiori alle attese e la sera le borse europee hanno chiuso sul minimo giornaliero e in perdita. Sui grafici appaiono delle minacciose e consistenti candele rosse. Se questo è solo un incidente di percorso e il sintomo di un problema lo sapremo solo nei prossimi giorni. Normalmente però un mercato solidamente al rialzo non subisce un tracollo simile - **questo reversal day è preoccupante.**

L'Eurostoxx50 ha aperto salendo a 3504 punti - ha superato di 3 punti il record di venerdì e poi lentamente ha cominciato a scendere. La caduta ha accelerato quando è arrivata la notizia dell'attentato a San Pietroburgo e Wall Street ha avuto una debole fase di apertura. L'Eurostoxx50 ha chiuso sul minimo a 3473 punti (-0.80%) - una perdita di 28 punti che è poco in confronto al guadagno di 57 punti di settimana scorsa. Vedremo però se questo calo ha una continuazione.

L'indice delle banche SX7E (124.79 punti) ha lasciato il -2.14% sul terreno - l'indice ha toccato un massimo a 127.57 punti senza riuscire a migliorare il massimo annuale. Forse le azioni delle banche europee stanno finalmente seguendo il destino di quelle americane.

Il DAX (-0.45% a 12257 punti) non ha attaccato il massimo storico a 12390 punti - si è fermato a



12375 punti per poi cadere 140 punti. Anche il FTSE MIB (-1.22% a 20242 punti) ha toccato un nuovo massimo annuale a 20540 punti a metà seduta per poi scendere e chiudere con una sensibile perdita di 250 punti.

Nell'analisi del fine settimana avevamo lanciato l'ipotesi che i 3500 punti di Eurostoxx50 potessero essere un massimo intermedio significativo - abbiamo vinto il primo round - nei prossimi giorni scopriremo se abbiamo a che fare con la solita correzione minore di al massimo tre giorni che serve unicamente ad eliminare l'ipercomperato e se la tendenza rialzista è a rischio.

Domenica scorsa ero invitato ad una festa a San Gallo. C'erano anche degli amici che erano arrivati da Francoforte con una Tesla. Tutti i giovani volevano salire in auto con loro per andare al ristorante. Purtroppo la Tesla era inutilizzabile poiché aveva la batteria scarica e doveva stare ferma ore per ricaricarla.

Ieri in America sono stati pubblicati i dati delle vendite d'auto del primo trimestre 2017. Tesla ha venduto 25'000 auto - di più del previsto. L'azione ha guadagnato il +7.27%. La società capitalizza ora 48 Mia di USD. Le vendite di Ford sono scese del -7%. L'azione ha perso il -3% e la società vale ora 45 Mia. di USD. No. 1 in America resta GM che capitalizza 51 Mia di USD. Tesla ha superato Ford ed è il n. 2 in America per capitalizzazione in borsa.

Rivediamo la situazione in un'ottica realistica. Tesla l'anno scorso ha fornito meno di 80'000 auto - Ford ne ha prodotte 6.7 Mio. Tesla negli ultimi 5 anni ha accumulato 2.3 Mia di USD di perdite - Ford ha guadagnato 26 Mia di USD. Tesla perde soldi con ogni auto che produce e non ha mai rispettato le promesse fatte agli investitori. Al giorno d'oggi qualsiasi casa automobilistica è in grado di produrre un'auto in grado di competere con Tesla. Tesla è un hype (stato di eccitazione) tipico del nostro tempo - non sarà mai in grado di guadagnare abbastanza per giustificare il valore raggiunto in borsa. Questo esempio rappresenta idealmente quanto sta succedendo sui mercati finanziari e spiega perché le borse sono sopravvalutate. Molti investitori comprano azioni senza un'idea del valore fondamentale.

Ieri anche la borsa americana ha avuto un attacco di debolezza. L'S&P500 è caduto fino a 2344 punti prima di recuperare e chiudere a 2358.84 punti (-0.16%). La seduta ha mandato segnali misti e ci lascia nell'incertezza. Non sappiamo se l'S&P500 vuole continuare a correggere o se invece deve salire fino a testare i 2400 punti prima di cadere in direzione dei 2300 punti. I rialzisti possono dire che il recupero dal minimo è stato convincente - i ribassisti hanno mostrato di poter facilmente provocare una caduta di 20 punti.

L'S&P500 ha aperto salendo a 2365 punti. Poi è caduto ad ondate fino alle 18.00 quando ha toccato il minimo a 2344 punti. È risalito una decina di punti, è oscillato in laterale per un paio d'ore e sul finale ha guadagnato ancora una manciata di punti ed ha chiuso a 2358.84 punti (-0.16%). Il Nasdaq100 (-0.07%) si è comportato in maniera simile. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2138 su 4560, NH/NL a 597 su 341 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è ferma a 12.38 punti (+0.01%). Nelle prossime sedute bisogna tenere d'occhio il settore sui 2340 punti dove scorre la MM a 50 giorni. Se i ribassisti non riescono a far scendere l'S&P500 più in basso è probabile che siano nuovamente i rialzisti a prendere l'iniziativa.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei ha perso il -1%. la borsa di Shanghai è chiusa per festa. La debolezza di ieri non è però sparita - il rimbalzo della borsa americana dal minimo non significa che la fase negativa è già terminata. Il future sull'S&P500 perde al momento 6 punti a 2350 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3470 punti - le borse europee non risalgono ma aprono leggermente in negativo. Vedremo se oggi i venditori riprenderanno l'iniziativa. Le premesse sono per una seduta senza sostanziali variazioni.

# Aggiornamento del 3 aprile

## Elezioni in Francia il 23 aprile - fino a questa data i mercati sono al sicuro

Stamattina i mercati finanziari sono tranquilli. La settimana dovrebbe iniziare come molte delle precedenti vale a dire con un'apertura positiva delle borse europee. Questo non è una sorpresa considerando la chiusura sui massimi di venerdì scorso e l'effetto stagionale positivo. Spesso le prime sedute del mese di aprile, inizio del secondo trimestre dell'anno, sono al rialzo grazie alla liquidità da investire affluita sui conti risparmio e pensionistici.

Abbiamo gettato uno sguardo sull'agenda delle prossime settimane. Il prossimo evento che potrebbe far traballare i mercati sono le elezioni francesi - il primo turno è previsto il 23 aprile - il secondo turno e ballottaggio per la Presidenza è il 7 maggio. Nel frattempo avremo la lunga pausa del fine settimana di Pasqua (14 aprile - venerdì Santo / 17 aprile lunedì di Pasqua). È improbabile che nelle prossime tre settimane la tendenza di fondo delle borse cambi.

Stamattina le borse asiatiche salgono. Il Nikkei ha guadagnato il +0.46% - Shanghai ha una plusvalenza del +0.6%. Il future sull'S&P500 è a 2363 punti (+3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3509 punti. Le borse europee apriranno su un nuovo massimo annuale - un 0.3% sopra il precedente record. Il DAX è stimato ora a 12365 punti - è vicino al massimo storico a 12390 punti - per logica stamattina dovrebbe esserci un rally fino ai 12400 punti e poi il mercato si fermerà. Vedremo se le successive prese di beneficio faranno ricadere il DAX in negativo o se la seduta sarà moderatamente positiva. La seconda variante è più probabile.

## Commento del 1-2 aprile

### Nel mese di marzo l'S&P500 perde il -0.81%, l'Eurostoxx50 guadagna il +3.28%

Il 1. marzo l'S&P500 ha toccato il massimo storico a 2400 punti. Esattamente un mese più tardi l'Eurostoxx50 ha raggiunto un massimo annuale a 3501 punti (+0.56%). Sapevamo da alcune settimane che le borse europee erano relativamente forti e potevano salire malgrado che la borsa americana stesse correggendo. Una settimana fa abbiamo sottovalutato l'effetto positivo della chiusura trimestrale che è apparso nel corso della settimana e che soprattutto venerdì ha causato un'accelerazione sul finale delle borse europee. Fino alle 16.00 gli indici azionari europei erano praticamente in pari - nell'ultima ora e mezza di contrattazioni è bastata una lieve impennata a Wall Street per far decollare le borse europee che hanno chiuso sui massimi giornalieri e su nuovi massimi mensili. **Come ripetiamo da settimane il rialzo è intatto e possiamo solo tentare di indovinare per trovare un massimo significativo. I prossimi importanti obiettivi sono per il DAX (+0.46% a 12312 punti) il massimo storico a 12390 punti del 12 aprile 2016 e per il FTSE MIB (+0.61% a 20492 punti) quei 21'000 che già ad inizio dicembre del 2016 avevamo indicato come obiettivo grafico del rialzo.** Abbiamo solo il problema che l'Eurostoxx50 a 3500 punti sembra essere a fine corsa. La combinazione di resistenza, ipercomperato (RSI a 73.01 punti) e rialzo troppo esteso (a fine ottobre 2016 l'indice era a 2954 punti) dovrebbe ora fermare il rialzo - vedremo se ci sarà solo un consolidamento o una correzione. L'impressione che l'Eurostoxx50 sia su un massimo è confermata dall'importante settore delle banche (SX7E +0.43% a 127.30) che sta formando un top arrotondato. Da dieci giorni non riesce più a fare progressi - il massimo annuale è stato raggiunto il 21 marzo (128.68 punti) e questa settimana l'indice è arrivato a 128.28 punti prima di ricadere. Non vediamo altri settori in grado di trascinare le borse europee decisamente più in alto. Spesso l'inizio di un nuovo trimestre è positivo perché la liquidità affluita sui conti risparmio e pensionistici deve essere investita. Dubitiamo fortemente però che questa volta l'effetto sarà importante. Potrebbe permettere alle borse di restare sui massimi alcuni giorni. Dopo però l'Europa

dovrebbe lentamente subire lo stesso destino dell'America a marzo.

L'S&P500 (-0.23% a 2362.72 punti) ha terminato la prima parte della correzione lunedì sul minimo a 2322 punti. L'appuntamento con i 2300 punti é rimandato. Tra lunedì e venerdì la borsa americana ha recuperato terreno. Il Nasdaq100 ha toccato un nuovo massimo storico venerdì a 5451 punti ma poi é ricaduto sotto il precedente massimo a 5439 punti ed ha chiuso a 5436 punti (-0.06%).

L'impressione é che questa sia stata una falsa rottura al rialzo o un doppio massimo ma lo sapremo con certezza solo all'inizio di settimana prossima. Nel mese di marzo abbiamo discusso spesso e nel dettaglio la situazione dell'S&P500 all'interno del range 2300-2400 punti. È difficile stimare le oscillazioni dell'indice in questo range di soli 100 punti (ca. 4%) perché bastano delle decisioni del governo Trump, dei problemi col Congresso e delle variazioni del prezzo dell'energia per far deviare l'S&P500 di 10-20 punti dal percorso ideale. Non sappiamo se ora l'indice deve tornare a 2330 punti prima di riprovare a salire sui 2400 punti o se salirà direttamente all'inizio di settimana prossima grazie all'effetto liquidità di inizio trimestre. Sappiamo però che i 2400 punti sono un massimo significativo e forse definitivo - sopra questo livello l'aria é estremamente rarefatta. La tendenza di fondo resta però moderatamente rialzista (61.0% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni / Bullish Percent Index sul NYSE a 65.59 punti) ed il mercato é ancora strutturalmente solido. Di conseguenza una correzione fino ai 2300 punti é possibile - una caduta fino ai 2250 punti é ancora al limite immaginabile sulla base di un effetto di compensazione (annullamento dell'effetto Trump da novembre 2016). Per il momento però un ribasso é da escludere. Per le prossime settimane c'è lavoro per i traders e gli stocks pickers. Gli investitori possono accontentarsi di restare investiti ed eventualmente adattare il portafoglio.

Liquidità e psicologia sono ancora favorevoli e sostengono dei mercati azionari fondamentalmente molto cari. Raramente nella storia abbiamo visto delle situazioni di eccesso come quella attuale. Per esempio mai così tanti investimenti sono stati effettuati con soldi presi a prestito ([margin debt](#)). A questo si aggiungono i miliardi di azioni comperate dalle banche nazionali con i soldi stampati dal nulla - la Bank of Japan e la Banca Nazionale Svizzera sono diventate degli Hedge Fund di dimensioni sistemiche con investimenti di centinaia di miliardi. Per fortuna che finora la BCE e la FED si sono limitate a comperare solo obbligazioni...

Nessuno può dire quando questa malsana manipolazione dei mercati finanziari finirà. I limiti della speculazione sono infiniti poiché quando non vengono più rispettati i parametri fondamentali vengono a mancare i punti di riferimento. Sempre però nella storia presto o tardi le bolle speculative si sono sgonfiate - le conseguenze sono sempre state drammatiche.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.49% a 3501 punti
DAX	+2.06% a 12312 punti
SMI	+0.53% a 8658 punti
FTSE MIB	+1.51% a 20492 punti
S&P500	+0.80% a 2362.72 punti
Nasdaq100	+1.35% a 5436 punti

Venerdì le borse europee, con l'eccezione dell'SMI svizzero (-0.52% a 20492 punti), hanno chiuso sul massimo giornaliero e su dei nuovi massimi annuali. Abbiamo poco da commentare - la tendenza é, e resta, evidentemente rialzista. Abbiamo il solito effetto di ipercomperato e di eccesso di rialzo e di fiducia degli investitori. Questo però non sembra ancora essere in grado di bloccare il movimento. Non abbiamo nessun segnale d'inversione di tendenza, di esaurimento di trend o di vendita.

**L'ipotesi é che i 3500 punti di Eurostoxx50 possano essere un massimo - solo le prime sedute di settimana prossima potranno darci una conferma.**

La borsa americana ha chiuso all'opposto di quelle europee - sul minimo giornaliero e in calo. L'S&P500 (-0.23% a 2362.72 punti) ha toccato un massimo a 2370 punti come il giorno precedente. Non ha fatto ulteriori progressi - un'ondata di vendite sul finale ha fatto ricadere l'indice a 2362 punti. Il Nasdaq100 (-0.06% a 5436 punti) ha toccato un nuovo massimo storico a 5451 punti - ha dato però l'impressione di aver fatto un doppio massimo sui 5440 punti. **Insomma - la tendenza di fondo del mercato rimane debolmente rialzista** (61.0% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni, Bullish Percent Index sul NYSE a 65.59 punti). Il comportamento della borsa venerdì non è stato però convincente e potrebbe essere l'inizio di una spinta di ribasso - solo le prime sedute di settimana prossima ci diranno se gli indici azionari verranno respinti verso il basso e se continueranno a salire sfruttando l'effetto liquidità favorevole.

L'S&P500 ha aperto a 2362 punti e per metà seduta è salito a balzi fino al massimo a 2370.35 punti. Poi è caduto di colpo fino ai 2363 punti, ha recuperato fino ai 2369 punti ed ha ceduto infine per chiudere vicino al minimo a 2362 punti. L'indice delle banche BKX ha perso il -1.07%.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3685 su 2967, NH/NL a 573 su 171 e volume relativo a 1.0. la volatilità VIX è salita a 12.37 punti (+0.83). L'analisi dei COT mostra che i commerciali stanno nuovamente vendendo e aumentando gli hedging sui portafogli. Il quadro generale è quello di un mercato che può ancora salire ma che ha ben poco potenziale di rialzo. **La correzione fino a 2300 punti di S&P500 non è finita - è solo più complessa del previsto.**

Il cambio EUR/USD è caduto a 1.0655 dopo che gli ultimi dati hanno mostrato che l'inflazione in Europa è nuovamente in calo. Siamo delusi ma non scoraggiati. Il rialzo è solo rimandato. Il cambio non dovrebbe ridiscendere fino a 1.05 ma fermarsi sui 1.06 e ricominciare a salire.