

Commento del 30 settembre

Graficamente il rialzo europeo é confermato - partecipazione suboptimale e preoccupante

Ieri le borse europee sono nuovamente partite al rialzo. Questo buon comportamento é stato sorprendente visto che le premesse provenienti da New York erano tutt'altro che positive. Il voto del Parlamento tedesco in favore del pacchetto di salvataggio della Grecia ha aiutato. L'esito era però scontato e l'effetto é stato marginale. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2212 punti (+1.64%) e quindi sopra i decisivi 2200 punti. L'Adam&Adam double bottom presentato nell'analisi del fine settimana si é concretizzato ed ora graficamente esiste un obiettivo teorico e confermato a 2446 punti. Lo stesso vale per il FTSE MIB mentre il DAX tedesco non ha ancora confermato la rottura al rialzo. L'unico aspetto veramente preoccupante é che questo movimento sta avvenendo con modesti volumi di titoli trattati e basandosi unicamente sui titoli finanziari. Ieri sono state ancora le banche (+3.33%) e le assicurazioni (+3.48%) e provocare la sostanziale plusvalenza finale degli indici. Questo rally dei titoli finanziari é chiaramente una correzione di un eccesso di pessimismo e di una situazione di ipervenduto. A gennaio il sorprendente e consistente rialzo delle banche era durato poco più di un mese e l'indice SX7E aveva guadagnato circa il +22%. Dal minimo di venerdì scorso e quindi in quasi 5 sedute l'SX7E é risalito ora del +24%. Con l'attuale partecipazione e leadership questo rialzo non é sostenibile.

La maggior parte degli abbonati leggono solo questo report mattutino. Per gli investitori che agiscono a medio termine é sufficiente. Ai traders ed agli interessati di analisi tecnica consigliamo però di leggere (o almeno scorrere) tutti gli 8 reports giornalieri. Talvolta, come ci ha rimproverato un promotore finanziario, sono solo un riassunto della giornata trascorsa. Spesso però si trovano delle interessanti informazioni e delle utili previsioni. Ieri nel primo pomeriggio abbiamo scritto questo commento sull'S&P500: *"Il future é ora a 1158 punti (+9 punti). L'S&P500 inizierà la seduta con un consistente guadagno. Siamo sorpresi poiché la debole chiusura di ieri suggeriva almeno una **rottura intraday sotto i 1150 punti**. Non cambiamo opinione e di conseguenza non escludiamo **una secca caduta iniziale prima di un recupero ed una chiusura in guadagno**. Questo corrisponde a **1160 punti a fine seduta**."* Ieri l'S&P500 é salito immediatamente sui 1175 punti, é calato fino ad un'ora dalla chiusura a 1140 punti per poi improvvisamente recuperare con un furioso rally finale e chiudere a 1160.40 punti (+0.41%). É stata una giornata strana contrassegnata da forze interne divergenti. La tecnologia (Nasdaq100 -1.04%) era debole con molti leaders (AMD -13.66%, Netflix -10.97%, Apple -1.62%) in difficoltà e i semiconduttori in caduta (-1.28%). Dall'altra parte abbiamo avuto i soliti titoli finanziari (Banks +3.32% e Insurance +5.76%) a tirare il plotone. Il risultato é stata una seduta positiva (A/D a 4186 su 2116 e NH/NL a 87 su 879) ma poco convincente. La volatilità VIX (38.84 punti, -2.24) é stata nuovamente respinta verso il basso dalla resistenza a 41 punti. La situazione tecnica in America é completamente diversa da quella in Europa. Molti indicatori sono neutri ma l'impressione é quella di una debolezza strisciante - se l'S&P500 non sale adesso grazie agli impulsi provenienti dall'Europa abbiamo paura che scenderà settimana prossima a testare i 1120 punti di supporto. Aspettiamo la chiusura settimanale e l'analisi del fine settimana per un'esame approfondito.

Sugli altri mercati finanziari regna la calma. Dopo i bruschi e sostanziale movimenti di inizio settimana, le oscillazioni di ieri sono poco importanti. Teniamo d'occhio il Bund future tedesco (135.60 punti) fermo sul supporto a 135 punti. Una rottura al ribasso sarebbe un forte impulso positivo per le borse - al momento però non succede niente.

Stamattina le borse asiatiche subiscono poche variazioni ed il Nikkei guadagna il +0.2%. Il future sull'S&P500 perde 5 punti a 1151 punti. Le borse europee inizieranno la seduta in calo e l'Eurostoxx50 vale attualmente 1997 punti. Prevediamo oggi una seduta tranquilla ed una moderata minusvalenza finale. Accantonato per un attimo il dossier Grecia oggi si dovrebbe ricominciare a guardare i fondamentali. I dati sui redditi e spese personali attesi in America alle 14.30 sono importanti. Sarà un'occasione per ricordarci che le prospettive economiche sono negative e che i fondamentali non sostengono questo rialzo. Non dimenticate che qualsiasi rialzo ora é un movimento in controtendenza all'interno di un bear market.

Commento del 29 settembre

Un altro rialzo fallito come a metà settembre? Crediamo di no

Ieri sera l'S&P500 ha chiuso a 1151.06 punti (-2.07%). Una brutale battuta d'arresto che pone una seria ipotesi sul rialzo delle borse dal minimo annuale di venerdì scorso. Sui grafici europei si presenta esattamente la stessa situazione del 13-16 settembre con due sedute di forti rialzi ed una di consolidamento. Seguendo lo stesso sviluppo oggi dovrebbe seguire una giornata da -3%. Purtroppo ieri New York ha fornito un'ottima premessa per questa continuazione al ribasso. Questa volta però la tecnica mostra che le cose potrebbero andare diversamente.

Come atteso ieri le borse europee hanno consolidato. La mattina hanno raggiunto nuovi massimi relativi superando marginalmente i picchi del 16 settembre. Poi però la logica e la forza di gravità hanno prevalso. Gli investitori hanno visto il logico parallelo tra la situazione attuale e quella di metà settembre e dopo due giorni di forti guadagni hanno preso benefici vendendo. Si è però trattato piuttosto di una ritirata dei compratori che di un attacco dei venditori. La ritirata è avvenuta nella calma e con volumi di titoli trattati in calo. A fine giornata l'Eurostoxx50 (2176 punti -0.46%) ha limitato le perdite.

I problemi sono sorti in America e qui è necessario osservare gli avvenimenti in dettaglio.

L'apertura è stata buona e l'S&P500 è salito ancora a 1184 punti restando però sotto il massimo del giorno precedente. Poi lentamente sono arrivate le vendite e gli indici sono scesi ad ondate.

Nell'ultima ora di contrattazioni il ribasso ha accelerato e l'S&P500 ha chiuso sul minimo giornaliero a 1151.06 punti e con una pesante perdita del -2.07%. A/D a 949 su 5338 e NH/NL a 88 su 527 sono negativi, la risalita della volatilità VIX (41.08 +3.37) sulla resistenza a 41 punti preoccupante. Ci sono però dettagli incoraggianti che fanno la differenza. Il calo di ieri sembra una chiara conseguenza del window dressing - i portfolio manager stanno ripulendo i depositi comperando titoli "buoni" e facendo sparire quelli "cattivi". Osservando le tabelle dei titoli vicini al minimo a massimo a 52 settimane questo effetto si nota distintamente - gli interessati possono inoltre analizzare il comportamento del TRIN. I volumi di titoli trattati sono stati in calo - il volume relativo è sui 0.9. Non pensiamo quindi che questo movimento al ribasso debba continuare verso i 1120 punti di S&P500. Crediamo piuttosto che oggi ci debbano essere ancora delle vendite ed una discesa dell'S&P500 sotto i 1150 punti - alla fine però la seduta dovrebbe essere positiva.

Il comportamento dei mercati a metà settembre è una seria ipotesi poiché molti investitori hanno tendenza a seguire questo esempio. Di conseguenza ci saranno bisogno un paio di sedute per separarsi da questo cammino tracciato in precedenza. Oggi potrebbe esserci in Europa una seduta negativa ma non da -3% come il 19 settembre. Se abbiamo ragione le perdite oggi saranno contenute e domani sera l'Eurostoxx50 salirà finalmente sopra i 2200 punti confermando il trend rialzista e l'obiettivo a 2400 punti. Se invece oggi in Europa gli indici crollano bisogna scappare il più velocemente possibile. Questo significherebbe che anche questo tentativo di rialzo è fallito ed il prossimo futuro ci riserva nuovi minimi annuali.

Gli altri mercati finanziari mandano segnali misti. Ieri i prezzi delle materie prime sono inizialmente caduti per poi stabilizzarsi. Stamattina l'oro è a 1615 USD/oncia. Il Bund future è su un importantissimo supporto a 135 punti dopo aver costituito un doppio massimo. Dovrebbe accelerare al ribasso per una sostanziale correzione - questo è un segnale molto positivo per le borse che sono inversamente correlate. Il cambio EUR/USD è stabile a 1.3610. Il supporto a 1.34 dovrebbe reggere per settimane ed una risalita verso gli 1.39, insieme agli indici azionari europei, è possibile.

Stamattina i mercati asiatici reagiscono bene dopo un inizio in sordina. Il Nikkei guadagna il +1%. Il future sull'S&P500, dopo un minimo stanotte a 1141 punti è ora a 1156 punti (+7 punti). In apertura l'Eurostoxx50 è atteso sui 2165 punti - la perdita iniziale è contenuta ad un -0.5%. Il voto al parlamento tedesco in favore del pacchetto di salvataggio per la Grecia è una formalità. I dati congiunturali attesi nel pomeriggio non saranno determinanti. La giornata odierna può anche essere negativa ma le perdite stasera in Europa devono essere inferiori al 2% - se no la nostra analisi e scenario positivo rischiano di essere sbagliati. La miglior conferma della buona forma delle borse sarebbe una seduta positiva - non osiamo però sperare tanto.

Commento del 28 settembre

Hanno un pò esagerato - consolidamento

Ieri le borse hanno avuto un'altra seduta spumeggiante ed i maggiori indici azionari europei hanno guadagnato intorno al +5%. Come lunedì il movimento è stato condotto dai titoli finanziari anche se la partecipazione qualitativamente è migliorata. L'indice delle banche europee SX7E (+8.09%) è risalito dal minimo annuale e di venerdì a 87 punti alla chiusura di ieri a 105.94 punti. In poco più di due giornate l'indice ha guadagnato il +21.77% - evidentemente un'esagerazione che in analisi tecnica chiamiamo ipercomperato a cortissimo termine.

Ieri l'euforia ha nuovamente investito le borse europee che hanno terminato la seduta sui massimi giornalieri e con performances intorno al 5%. Ancora una volta la lista dei titoli con i maggiori guadagni è stata condotta dai titoli finanziari. Il resto del listino ha però seguito con numerosi altri settori in forte guadagno. L'A/D ha raggiunto livelli estremi ed i volumi di titoli trattati sono stati in crescita. Il trend rialzista non è però ancora confermato. Per ora le borse salgono da soli due giorni e ieri gli indici si sono fermati a ridosso dei precedenti massimi del 16 settembre. I precedenti tentativi di rally si sono esauriti qui. Solo un superamento di queste barriere libererebbe il potenziale di rialzo indicato dal doppio minimo descritto nell'analisi del fine settimana. Per dettagli leggete i commenti sui singoli indici pubblicati ieri dopo la chiusura. I 2400 punti di Eurostoxx50 restano a portata di mano ma non sappiamo ancora se sono effettivamente raggiungibili. Il problema è che le borse sono salite troppo in troppo poco tempo. Adesso sono ipercomperate e devono consolidare. Il risultato della seduta di ieri sera a New York suggerisce di abbandonare l'euforia in favore di un sano realismo. Oggi il rialzo subirà una battuta d'arresto e dovremo controllare se non si tratta di peggio.

Ieri in America sembrava inizialmente che gli indici volessero seguire l'Europa. L'S&P500 è partito al rialzo arrivando a due ore dalla chiusura a 1195 punti. Poi lentamente sono apparsi i venditori e a parabola l'indice è ridisceso fino ai 1170 punti. Acquisti alcuni minuti prima della chiusura hanno provocato un balzo finale di 5 punti. L'S&P500 ha chiuso con un guadagno del +1.07% a 1175 punti. Questa caduta di 20 punti dal massimo è preoccupante anche perché i dati della seduta non sono entusiasmanti. A/D a 5021 su 1350, NH/NL a 322 su 260, volume relativo a 1.0 e volatilità VIX in calo a 37.71 mostrano una seduta positiva ma molto diversa dell'euforia notata in Europa. La spinta sui finanziari è esaurita (indice BKK -0.05%).

La prima ondata di rialzo basata sui titoli finanziari è probabilmente terminata. Ora dovrebbe esserci un consolidamento ed in seguito una continuazione del movimento a ritmi più moderati. L'ampiezza e durata del consolidamento ci dirà se dobbiamo preoccuparci. Attenzione che le borse europee sono su una importante giuntura. Una pausa ora è salutare. Un netto ritracciamento pericoloso. Temporalmente il periodo è favorevole fino a metà di settimana prossima.

Gli altri mercati finanziari stanno facendo una pausa. Il cambio EUR/USD è fermo a 1.3570 mentre l'oro si è stabilizzato a 1636 USD/oncia. Questo dovrebbe favorire il consolidamento delle borse. Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei chiude in pari mentre Hong Kong perde l'1%. Il future sull'S&P500 scende di 1 punto a 1168 punti. L'Eurostoxx50 deve scontare le vendite nella seconda parte della seduta di New York di ieri ed inizierà le contrattazioni sui 2180 punti (-0.3%). Le borse europee dovrebbero stamattina bloccarsi mostrando poche variazioni. Il risultato della seduta a Wall Street è invece molto incerto. Il calo di ieri dal massimo ci preoccupa. Agli interessati consigliamo di leggere le previsioni che pubblichiamo normalmente verso le 14.00 nel commento relativo all'S&P500.

Commento del 27 settembre

Salvataggi senza fine

L'Europa si prepara a lasciar cadere una Grecia che non può o non vuole rispettare i propri impegni. I Paesi europei vogliono evitare il contagio e conseguenze catastrofiche per il sistema finanziario e sono disposti ad aumentare ulteriormente i capitali a disposizione per eventuali salvataggi. Non

hanno ancora capito che non é un problema di liquidità ma soprattutto di indebitamento e mancanza di capitali propri.

Quella che traspare é la solita politica degli aiuti all'economia privata a scapito del contribuente. Per evitare di accettare ed ammettere le perdite si continua a finanziare pozzi senza fondo aumentando la voragine. Le borse però apprezzano poiché banche (+4.66%) ed assicurazioni (+7.67%) vengono protette distortendo nuovamente le normali regole del capitalismo - chi investe a rischio deve anche incassare, se caso, le perdite. I politici temono però le conseguenze e preferiscono addossare le perdite agli Stati.

Il rally iniziato ieri poggia su fondamenta molto fragili e rischia ad ogni istante di fallire.

L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2083 punti (+2.83%) e secondo la teoria tecnica e lo scenario presentato durante il fine settimana può risalire nei prossimi 10 giorni fino ai 2400 punti. È però un tipico bear market rally - una volta terminato bisogna prepararsi a nuovi minimi annuali.

Ieri in Europa é stata una giornata movimentata. All'inizio le borse sono cadute e l'Eurostoxx50 é sceso fino ai 1993 punti contro la chiusura venerdì a 2026 punti. Malgrado che il minimo annuale (1935 punti) fosse ancora lontano avevamo l'impressione che gli indici stessero accelerando al ribasso. Poi improvvisamente sono arrivati, massicci, gli acquisti e si é concretizzato lo scenario rialzista suggerito settimana scorsa dalla combinazione Adam&Adam double bottom, bullish reversal ed Hammer. L'Eurostoxx50 é salito fino alle 13 al massimo giornaliero a 2116 punti. Poi é tornata la calma insieme a prese di profitto dei traders. Qualitativamente la partecipazione al rialzo é scarsa con solo banche ed assicurazioni a tirare il plotone. L'impressione di un giorno potrebbe anche cambiare. Nessuno crede ora in un rialzo - gli investitori sono molto pessimisti e posizionati al ribasso. Tutti i precedenti rally si sono rivelati evanescenti e di scarsa entità. Questa é la migliore premessa per una sorpresa verso l'alto alla quale, a dir la verità, fundamentalmente non crediamo neanche noi.

Sapete dall'analisi del fine settimana che i grafici americani puntavano verso il basso costituendo un'evidente divergenza con l'Europa. Ieri bisognava quindi vedere se Wall Street si muoveva in sintonia con l'Europa. E la sintonia é stata completa con l'S&P500 che ha guadagnato il +2.33% a 1162.95 punti. Miglior settore (ma che sorpresa...) le banche (indice BKX +5.29%). Anche in America la partecipazione é stata suboptimale con A/D a 4431 su 1903, NH/NL a 93 su 1010 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é scesa a 39.02 (-2.23) - la resistenza a 41 punti é salva. L'S&P500 risale ora verso i 1220 punti con parecchi ostacoli sulla sua strada in grado di bloccare il cammino. Nessuno però crede al rialzo e questa é la miglior premessa per una sorpresa verso l'alto. È meglio non sottovalutare questo movimento.

Gli altri mercati finanziari hanno mostrato ieri segni di esaurimento e di cambiamento di tendenza. Oro (minimo a 1532 USD/oncia) e argento (minimo a 26 USD/oncia) hanno avuto accelerazioni al ribasso esaustive e hanno subito un netto reversal giornaliero. L'oro stamattina é di nuovo a 1640 USD/oncia. La correzione dei metalli preziosi é terminata ed i prezzi ritornano a salire sostenendo le borse. Anche il cambio EUR/USD é sceso fino sull'orlo del baratro a 1.34 (importante supporto) per poi reagire ed essere stamattina a 1.3535.

Stamattina le borse asiatiche riprendono l'intonazione positiva di ieri in Europa ed America. Il Nikkei guadagna il +2.8%. Il future sull'S&P500 é a 1165 punti (+7 punti) e l'Eurostoxx50 aprirà sui 2135 punti (+2.4%).

Impossibile dire ora se questo rally é sostenibile. Dopo una giornata di rialzi non abbiamo ancora conferme. L'analisi grafica mostra però un potenziale fino ai 2400 punti di Eurostoxx50 (e 16800 di FTSE MIB) e il pessimismo che regna tra gli investitori é il miglior carburante - un rialzo viene alimentato dello scetticismo e non dall'euforia di chi é già investito.

Aggiornamento del 26 settembre

Durante le riunioni del fine settimana della Banca Mondiale e del Fondo Monetario Internazionale non é emerso nulla di nuovo. Politici e banchieri centrali non possiedono nuove ricette per affrontare la crisi. Nell'incertezza manca lo stimolo necessario per far decollare i mercati e scuoterli

dal torpore.

Il quadro generale stamattina é negativo. Le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei perde il -2%. L'oro (1595 USD/oncia) e l'Euro (cambio EUR/USD a 1.3410) sono entrambi sotto pressione. Il future sull'S&P500 perde 6 punti a 1124 punti. A questo punto sembra più probabile un'accelerazione al ribasso piuttosto che l'inizio di una fase di rialzo. Fino a quando gli indici azionari europei non toccano nuovi minimi annuali, il doppio minimo presentato nell'analisi del fine settimana é ancora valido. Sconsigliamo però acquisti in un ambiente così ostile.

L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni sui 1995 punti e quindi in calo dell'1.2%. Vi ricordiamo che il minimo annuale é a 1935 punti. Il risultato della seduta odierna é molto incerto e decisivo per le prossime due settimane. Se nelle prossime ore non si concretizza una reazione positiva (e al momento non sembra il caso e non vediamo da quale direzione potrebbero arrivare degli stimoli), una continuazione del ribasso ed ulteriori perdite intorno al 10% diventa lo scenario più probabile.

Commento del 24-25 settembre

Contrasti tra il mondo finanziario ed il settore reale - Il fattore tempo

Il dibattito pubblico e politico é dominato dalla finanza. Si discute solo di banche, debiti, ratings, investment banking, tassi d'interesse. Ogni giorno si parla del possibile fallimento di una banca, dei rischi per gli Stati e per i contribuenti secondo il principio del too big to fail, della possibilità di un collasso dell'intero sistema finanziario. L'economia reale comincia ad averne abbastanza anche perché le banche sono in buona parte colpevoli di questa miseria. Hanno attività non redditizie come parti dell'investment banking, non hanno i rischi sotto controllo, hanno un capitale proprio troppo basso. Si oppongono con tutti i mezzi alla soluzione più semplice che sarebbe quella di alzare per tutti i requisiti minimi di mezzi propri - ne andrebbe di mezzo la redditività ma verrebbe una volta per tutte eliminato il problema dei rischi per la collettività. Visti i risultati degli ultimi anni anche gli azionisti non avrebbero niente da recriminare - maggiore prudenza non può che giovare.

Le banche, invece che pensare solo a massimizzare i guadagni a corto termine - cosa che ha unicamente favorito il management attraverso un perverso sistema dei bonus, dovrebbe migliorare e innovare i prodotti ed aumentare l'efficienza. L'impressione é che dopo il bancomat e la carta di credito le banche hanno solo creato prodotti derivati cari, complessi e poco trasparenti.

La borsa é finanza ma non solo banche ed assicurazioni. L'economia reale esiste, é rispetto al PIL più importante della finanza e ne ha abbastanza di questa incertezza. L'economia reale ha solo bisogno di stabilità ed una semplice paletta di servizi finanziari a costi trasparenti e corretti. È compito della politica di riportare ordine. Insieme al problema dei debiti bisogna anche regolare le banche - queste hanno dimostrato che l'autoregolamentazione non funziona ed é solo una farsa.

Qualsiasi problema di debiti é risolvibile specialmente se la ricchezza esiste. La Grecia ed altri Stati falliranno non solo perché il debito é fuori controllo ma perché non hanno più il tempo materiale per cambiare rotta. Per decenni i greci non hanno pagato le imposte (parliamo soprattutto dei ricchi e dei lavoratori indipendenti) ed hanno, a causa del clientelismo, un apparato statale inefficiente e con centinaia di migliaia di impiegati superflui. Nel 2010 la Grecia ha aumentato di 30'000 unità il numero degli impiegati statali. L'OECD calcola che solo il corretto incasso dell'IVA, delle imposte sulle imprese e delle spese sociali causerebbe maggiori entrate del 4.75% del PIL. Lo Stato non ha i mezzi, le strutture e la volontà per incassare le imposte. I cittadini sono da decenni abituati a non pagarle. Per cambiare questo circolo vizioso la Grecia ha bisogno di molti anni - tempo che non ha a disposizione. I cittadini sono demoralizzati e ritirano i soldi dalle loro banche per salvare il salvabile. Le banche greche sono praticamente morte e quindi non più in grado di svolgere il loro compito in favore dell'economia reale.

I Paesi europei che si trovano in una situazione simile sarà meglio che agiscano per tempo.

È sorprendente che i politici non si accorgano del pericolo. La Grecia non é il primo né l'ultimo Stato a fare bancarotta. Nel recente passato abbiamo gli esempi di Islanda, Argentina e Russia. La Germania é fallita nel scorso secolo due volte, nel 1923 e nel 1945. Il default é però una tragedia

economica e sociale con recessione o depressione, distruzione dei risparmi e disoccupazione. Se possibile è un'esperienza da evitare ma per questo bisogna lavorare e fare sacrifici. L'Europa risolverà questi problemi e sopravviverà malgrado che la Grecia ed un altro paio di Paesi debbano fallire. Ci vuole però tempo.

Questa lunga introduzione ci porta a fare un paio di constatazioni a livello di borse. Siamo in un bear market e ci resteremo per parecchio tempo. L'economia deve passare attraverso un lungo processo di abbattimento del debito e di deleveraging. Nella migliore ipotesi avremo anni di crescita suboptimale - nella peggiore recessione o crisi. Non sappiamo ancora dove saranno gli indici azionari tra uno o due mesi ma possiamo assicurarvi che tra sei-nove mesi saranno nettamente più in basso di ora. Investite di conseguenza.

Il ribasso di agosto-settembre è stato causato dalla finanza. Sono soprattutto i settori bancari ed assicurativi che hanno trascinato le borse verso il basso. Questo effetto si sta smorzando da alcune settimane ed è completamente sparito da mercoledì scorso. Dopo che Bernanke ha comunicato l'operazione Twist non sono solo cadute le banche ma le borse in generale, i prezzi delle materie prime, dei metalli preziosi (l'argento ha perso un quarto del suo valore in un paio di giorni). L'USD Index, dopo mesi di movimento laterale è passato a settembre dai 74 ai 79 punti cambiando una tendenza che valeva da anni. Non crediamo che questi sviluppi siano dei fatti isolati ma piuttosto un salto di qualità del bear market. Ora non è più solo una crisi della finanza ma una crisi globale con tanto di recessione che tocca anche l'economia reale e le sue imprese.

L'Eurostoxx50 ha perso dall'inizio dell'anno il -27.46%, il FTSE MIB il -32.26%, l'S&P500 solo il -9.64%. L'analisi tecnica ci mostra che l'S&P500 rischia un'accelerazione al ribasso ed ulteriori perdite di 80-90 punti. Le borse europee mostrano invece voglia di costituire base e potrebbero ripartire verso l'alto. Questo è uno scenario non consistente.

È ora di entrare nei dettagli dell'analisi e cercare di fare delle previsioni per le prossime settimane. Vediamo a che punto siamo.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-6.17% a 2026 punti
DAX	-6.76% a 5196 punti
SMI	-2.83% a 5298 punti
FTSE MIB	-6.07% a 13664 punti
S&P500	-6.54% a 1136.43 punti
Nasdaq100	-4.30% a 2206 punti

Le borse sono rimaste stabili all'inizio della settimana, sono crollate mercoledì (USA) e giovedì ed hanno recuperato venerdì. Per saldo chiudono la settimana con pesanti perdite non dovute però al settore finanziario (SX7E -6.59%) ma ai settori ciclici (E50 - Basic Resources -13.58%). Venerdì in Europa c'è stata un bullish reversal con alti volumi di titoli trattati. Sui grafici degli indici europei appaiono degli hammer (60% di probabilità di un'inversione di tendenza) e dei doppi minimi (Adam& Adam Double Bottom - 66% di probabilità di continuazione al rialzo). Questa formazione ha un potenziale di rialzo sull'Eurostoxx50 fino ai 2400 punti.

La seduta di venerdì in America ha invece l'aspetto di un rimbalzo tecnico dopo il crollo di giovedì. L'S&P500 ha chiuso a 1136.43 punti (+0.61%) con un minimo a 1121 ed un massimo a 1141. Il supporto a 1120 punti è stato rispettato. Il volume relativo è stato di 1.2 sull'S&P50, 1.4 sul DJ Industrial e di 0.9 sul Nasdaq - una strana distribuzione. La volatilità VIX (41.25 -0.10) si è fermata sulla resistenza a 41 mentre il CBOE Equity puts/calls ratio è tornata ad un normale 0.65.

Completano il quadro A/D a 4095 su 2224 e NH/NL a 52 su 1083. Giovedì numerosi indici hanno raggiunto un nuovo minimo annuale: il Dow Jones Industrial (per 7 punti) ed il Dow Jones Transportation. La Dow Theory dà un'ulteriore segnale di vendita. Il Bullish Percent Index sul NYSE è sceso a 23.60 - 76% dei titoli sono in un down trend secondo una chart point&figure.

Analizzando solo le borse americane arriveremo alla conclusione che il ribasso deve continuare ed in tempi brevi. Un logico obiettivo si troverebbe sui 1050 punti di S&P500.

Sugli altri mercati finanziari notiamo la forza dell'USD. Era un effetto che attendavamo da mesi come logico sviluppo della crisi - in mezzo a tutto la moneta americana resta l'unico punto di riferimento. Questo movimento sembra appena iniziato e quindi crediamo che anche il ribasso delle borse debba continuare. Il cambio EUR/USD (1.3495) si è fermato sul supporto a 1.34-1.35. I prezzi dei metalli preziosi sono crollati. L'argento ha perso 10 USD in una settimana fermandosi a 31 USD/oncia. Anche l'oro (1642 USD/oncia) finalmente ha terminato il rialzo e sta subendo una pesante correzione. Gli investitori vendono tutto a caccia di liquidità - neanche l'oro costituisce un porto sicuro.

Avrete a questo punto capito che siamo molto incerti tra ribasso (America) e sostanziale rimbalzo tecnico (Europa). Tra giovedì e venerdì le borse hanno toccato un minimo significativo? Esiste solida base? Guardiamo da ultimo i dati sul sentiment. Le volatilità sono molto alte ed hanno in parte avvicinato i massimi annuali (VDAX a 44.14 contro max a 52 settimane a 45.78). Questi dati sono sufficienti per un minimo intermedio. Guardiamo i sondaggi tra gli investitori. La NAAIM da un 27.9% di bullish contro una media di 66%. La AAII fornisce un 25.3% di bullish contro una media a 39% (48% bearish contro la media a 30%). Gli investitori sono decisamente pessimisti e bearish e quindi già posizionati al ribasso. Valutando questi dati arriviamo alla conclusione che un minimo è in posizione o imminente da un punto di vista temporale.

Settimana prossima o le borse ripartono lentamente al rialzo (probabilità stimata 40%) o già da lunedì iniziano un'ultima decisa accelerazione al ribasso con perdite ulteriori dell'8%-12%. I grafici europei favoriscono la prima soluzione, quelli americani la seconda. In caso di ribasso questo non dovrebbe più durare a lungo (massimo due settimane) ed essere finalmente seguito da un sostanziale rialzo in controtendenza. Un sell off adesso permetterebbe la formazione di una solida base. In generale qualsiasi rialzo è un movimento in controtendenza all'interno del bear market. Sicuramente il ribasso deve in seguito continuare.

Gli investitori devono agire sulla difensiva e limitare gli investimenti in azioni a titoli tecnicamente forti o che agiscono bene durante i ribassi (le utilities in America guadagnano quest'anno il +6.6%). Traders possono considerare posizioni long sugli indici europei con stops sotto i minimi annuali. All'inizio di settimana prossima potremmo stimare la direzione che prenderanno le borse. Con i nervi degli investitori molto tesi, molto dipende dalle decisioni dei politici e dalle news. Mercati che vogliono salire ignorano informazioni negative - e viceversa.

Commento del 23 settembre

Si salvi chi può! - ma da cosa?

Ieri le borse sono nuovamente crollate - è stato un fuggi fuggi generale con vendite su tutti i mercati e tutti i settori. Non sono state vendute solo le azioni ma anche materie prime, metalli preziosi, EUR, titoli di stato di Paesi che godono ancora di una buona qualità del debito ma che non fanno abbastanza per ridurre il deficit. Questo umore nero degli investitori ci lascia perplessi. Siamo i primi a dire che la situazione è difficile. Ma da qui a dimenticare qualsiasi ragionamento di analisi fondamentale c'è ancora una certa differenza. Si deve giocare sulla difensiva e provare ad evitare i rischi - bisogna però sforzarsi di riconoscerli oggettivamente e sfruttare anche le opportunità. Lasciando da parte questo velato invito alla calma la situazione tecnica si sta notevolmente deteriorando. Ieri il crollo delle borse europee è stato impressionante. L'Eurostoxx50 ha chiuso sotto i 2000 punti a 1995 punti e con un calo del -4.90%. I minimi annuali sono ancora intatti e costituiscono ancora teorico supporto. Il momentum del calo è però in netto aumento insieme alla partecipazione. È molto probabile che dopo il crollo di ieri ci sia una reazione positiva e che questa possa anche essere possente. In seguito però ci deve ancora essere un test dei minimi annuali. Chi vuole vendere può quindi attendere un rimbalzo - gli amanti del rischio possono tentare la fortuna con un long sapendo però che tra alcuni giorni ritroveremo l'Eurostoxx50 sui 2000 punti o una

cinquantina di punti più in basso.

Ieri sono pesantemente caduti anche i mercati americani. L'S&P500 è sceso fino ai 1114 punti prima di trovare la forza di reagire e risalire in chiusura a 1129.56 punti (-3.19%). Il supporto a 1120 punti è stato testato ed intraday violato con l'indicatore ADX in aumento (intensità del trend) e la candela giornaliera che sul grafico ha nettamente bucato al ribasso le Bollinger Bands. Il risultato è che il MACD fornisce ora un segnale di vendita a corto termine. La RSI è scesa a 38.07 punti mostrando che malgrado il crollo l'indice non è ancora ipervenduto ed ha spazio verso il basso. Il DJ Transportation Index ha chiuso sul minimo annuale fornendo secondo la Dow Theory un segnale di vendita anche per il DJ Industrial. La seduta è stata negativa con A/D a 848 su 5624. La pressione di vendita è alta con un aumento dei NL a 2493 (contro soli 24 NH). Il volume relativo a 1.5 conferma la forza del movimento. L'unico conforto proviene dagli indicatori di sentiment con la volatilità VIX esattamente sulla resistenza a 41.35 punti (+4.03). Anche la tecnologia (Nasdaq100 -3.26%) non riesce più a resistere alle vendite.

Avremmo molti altri aspetti negativi da citare, non da ultimo l'Hindenburg Omen. Evitiamo però noiosi elenchi e cerchiamo di riassumere in maniera chiara la situazione senza tanti condizionali e varianti.

La tendenza è ribassista a lungo, medio e corto termine. I minimi di ieri non sono definitivi e verranno nei prossimi giorni almeno testati - questa è la variante positiva che prevede un minimo significativo tra i 1100 ed i 1120 punti di S&P500. Nei prossimi giorni, se già non oggi, ci sarà un rimbalzo tecnico - più debole sarà il rimbalzo, più forte è in generale la pressione di vendita ed il successivo potenziale di ribasso. La discesa di mercoledì e giovedì è stata talmente intensa che molto probabilmente ci deve essere una consistente continuazione. Dobbiamo ancora esaminare il comportamento odierno del mercato e la chiusura settimanale. È però a questo punto possibile (non scriviamo ancora probabile) che l'S&P500 scenda ad ottobre all'obiettivo originario del nostro scenario 2011 vale a dire a 1050 punti.

Gli altri mercati finanziari confermano la debolezza delle borse. Il cambio EUR/USD è sceso a 1.35 e l'oro è caduto a 1735 USD/oncia. L'indice delle materie prime CRB ha perso il -4.41%.

Nell'analisi del fine settimana avevamo citato questo fattore come probabile divergenza nei riguardi dei mercati azionari e conferma della debolezza dell'economia. I tassi d'interesse su Bund, US Treasury Bond e sulle obbligazioni di quei pochi Paesi ancora solidi sono in calo e sui livelli più bassi da decenni.

Stamattina le borse danno segnali di stabilizzazione. In Asia le perdite sono contenute ad un -1.5%. Il Giappone è chiuso. Il future sull'S&P500 sale di 9 punti a 1132 punti. L'Eurostoxx50 inizierà la giornata sui 2012 punti. L'atteso rimbalzo tecnico potrebbe già essere iniziato. Vi raccomandiamo prudenza e vi ricordiamo che, secondo l'analisi tecnica, i minimi di ieri devono essere rivisitati anche se le borse cercano di costituire ora un bottom. Giocare long è quindi unicamente operazione consigliata a traders smaliziati ed amanti del pericolo.

Commento del 22 settembre

Illusione e delusione

Gli investitori si sono illusi che la FED e Bernanke avessero ancora a disposizione un qualche strumento miracoloso o avessero architettato una sorprendente manovra poco ortodossa per stimolare economia e mercati finanziari. Ed invece la montagna ha partorito il topolino - Bernanke ha deciso quello che tutti ormai sapevano da giorni vale a dire l'operazione Twist. Ritiene che abbassando ulteriormente i tassi d'interesse a lungo termine le imprese avranno maggiori incentivi per investimenti ed il mercato immobiliare si stabilizzerà. È però evidente che se questi investimenti non vengono effettuati adesso (l'US Treasury Bond a 10 anni rende ora l'1.85% - livello più basso da 60 anni a questa parte e corrispondente ad un tasso d'interesse reale negativo) anche un'ulteriore calo di mezzo punto in percentuale non servirà a niente. L'appiattimento della curva dei rendimenti toglie invece alle banche una buona fonte di reddito che consisteva nel prendere in prestito a corto per investire a lungo. Non per niente ieri sera l'indice delle grandi banche BKX ha perso il -5.50%.

La decisione è stata comunicata alle 20.15 ed è stata seguita da una prima moderata ondata di vendite. Dopo un recupero ed una fase di riflessione è arrivata la decisione degli investitori. Negli ultimi 45 minuti di contrattazioni l'S&P500 ha perso ancora circa 26 punti per chiudere infine sul minimo giornaliero a 1166.76 punti (-2.94%). L'Eurostoxx50 a quel punto valeva ancora 2059 punti contro la chiusura ufficiale delle 17.50 a 2098 punti.

Tecnicamente questa seduta fortemente negativa è un grave colpo ma non decisivo. L'S&P500 mantiene il canale rialzista pur essendo arrivato sul suo limite inferiore. Il Nasdaq100 (-1.64%) ha contenuto le perdite e resta in un solido trend rialzista. Nel commento di ieri abbiamo però annotato che martedì a corto termine dovrebbe essere stato raggiunto un massimo. Il Dow Jones Transportation Index ha perso invece il -5.27% e si trova solo un 2% sopra il minimo annuale. Secondo la Dow Theory i movimenti di DJ Industrial e Transportation devono seguirsi e confermarsi a vicenda. Se il Transportation sta mostrando la tendenza il resto del mercato deve seguire al ribasso.

La seduta di ieri è stata negativa con A/D a 977 su 5346, NH/NL a 162 su 1125, volume relativo a 1.1, VIX a 37.32 (+4.46) e CBOE Equity puts/calls ratio a 0.8. Il problema maggiore resta la partecipazione con la forte espansione dei nuovi minimi che mostra pressione di vendita. Se avete voglia guardate un grafico della VIX: la volatilità ha una resistenza sui 41 punti data da una linea di trend discendente. Noi pensiamo che questa resistenza debba reggere e quindi il calo dell'S&P500 dovrebbe fermarsi presto. Se questa resistenza non regge un nuovo massimo annuale è possibile. Questo significa un nuovo minimo annuale sull'S&P500.

Parlando di questo indice guardiamo dove potrebbe scendere ora. Il movimento di ieri è stato dinamico e con partecipazione. Ci deve essere una continuazione verso il basso. Difficilmente il livello inferiore del canale ascendente, ora sui 1161 punti, reggerà. Prossimo possibile obiettivo è a 1120 punti. Oggi però ci aspettiamo, dopo un'apertura debole, una reazione ed una chiusura solo moderatamente negativa (ca. 1160 punti).

Abbiamo parlato molto di America dimenticando in parte l'Europa. Questo è voluto poiché gli avvenimenti di ieri non sono più importanti dopo la decisione di Bernanke ed il successivo "crollo" di Wall Street. L'Eurostoxx50 ha perso ieri il -1.96% mentre il FTSE MIB ha contenuto le perdite ad un -1.65%. Questo è l'unico aspetto positivo. Il MIB italiano sembra ormai indifferente alle notizie negative, come il declassamento del debito, che toccano il Paese. Quando un indice comincia a mostrare forza relativa ed indifferenza a fattori che normalmente l'avrebbero costretto in ginocchio è possibile che sia vicino ad un minimo. Leggete con attenzione gli ultimi commenti sul FTSE MIB e la teoria di una testa e spalle rialzista.

L'USD sta diventando moneta rifugio. A livello mondiale regna l'incertezza ed in questa fase si preferisce la moneta americana. Aspettavamo questo effetto da marzo di quest'anno. Il cambio EUR/USD è sceso a 1.3540 - la rottura del supporto a 1.35 è solo questione di tempo. L'oro è sceso a 1774 USD/oncia, in parte come conseguenza dell'USD forte. Conoscete la nostra teoria del doppio massimo sopra i 1900 USD ed il possibile inizio di un ribasso. Per ora sembra che questa sia l'interpretazione corretta.

Stamattina le borse asiatiche sono molto deboli ed il Nikkei scende del -2%. Il future sull'S&P500 perde ancora 8 punti a 1148 punti. L'apertura in Europa sarà pessima con l'Eurostoxx50 atteso sui 2038 punti (-2.8%). Siamo incerti sul da farsi visto che le borse aprono già molto basse.

Le analisi delle ultime settimane ci avevano fatto prevedere un massimo sull'S&P500 a 1230 punti seguito da un moderato ribasso ma probabilmente nessun nuovo minimo annuale sotto i 1100 punti. L'S&P500 ha raggiunto martedì i 1220 punti. Pensiamo che ora il supporto a 1120 punti reggerà obbligando l'indice ad un noioso movimento laterale in un trading range. Per logica l'Europa dovrebbe seguire. È però più debole e quindi alcuni indici dovrebbero raggiungere nuovi minimi annuali marginali. Se abbiamo ragione non dovrebbe esserci nessuna drammatica accelerazione al ribasso. Abbiamo bisogno di due giorni e della chiusura settimanale per esserne sicuri.

Commento del 21 settembre

Operazione Twist

Oggi termina la seduta di due giorni del FOMC. Le decisioni di Bernanke e colleghi per stimolare l'economia verranno comunicate alle 20.15 (14.15 ora locale). Il consenso degli specialisti si concentra sull'operazione Twist vale a dire l'acquisto di obbligazioni a lunga durata alla scadenza di obbligazioni a corta durata già in portafoglio. In questa maniera la curva dei rendimenti si dovrebbe appiattire lasciando invariato il bilancio della FED. L'effetto di questa manovra sulla congiuntura sembra però essere limitato e quindi gli operatori si aspettano ancora qualcosa d'altro - una sorpresa. Inutile in questa sede fare delle speculazioni. Sentiamo cosa comunica stasera la FED ed osserviamo le reazioni dei mercati. Ci vorrebbe però veramente qualcosa di speciale per mutare il nostro scenario di base - le borse sono in un bear market e l'attuale rialzo, un tipico ritracciamento del 50%, dovrebbe esaurirsi al massimo sui 1250 punti di S&P500. Da settimane ormai manteniamo invariato questo piano con alcune sfumature. Se inizialmente parlavamo di salita verso i 1250-1250 punti, da una decina di giorni prevediamo un obiettivo ideale a 1230 punti con un'eventuale estensione a 1250. La differenza è minima.

Ieri sera l'S&P500 è salito fino a 1220 punti prima di sgonfiarsi e chiudere in negativo a 1202 punti (-0.17%). Malgrado che avessimo preannunciato questo esito siamo noi stessi stati sorpresi dalla precisione di questa previsione (*L'indice dovrebbe aprire sui 1212 punti. Pensiamo che il massimo giornaliero potrebbe essere sui 1215 punti e che poi dovrebbero apparire vendite. Prevediamo a fine giornata un saldo negativo*) effettuata su base statistica.

La giornata di ieri era iniziata male con il declassamento del debito italiano. Le borse europee hanno iniziato in negativo reagendo però velocemente. Una volta superato questo problema il resto della seduta si è svolto senza storia. Con due andate di acquisti gli indici sono arrivati in vicinanza del massimo giornaliero verso le 12.00. Sono seguite prese di beneficio fino all'apertura di New York. L'America ha iniziato bene e l'Europa ha seguito. La chiusura è stata sul massimo giornaliero - l'Eurostoxx50 ha guadagnato il +2.11% fermandosi a 2140 punti. Questa performance positiva compensa unicamente le perdite di lunedì riportando la situazione a quella che avevamo venerdì. Gli indici europei sono ancora tendenzialmente al ribasso anche se da una settimana stanno sviluppando un rialzo in controtendenza che sembra per ora unicamente un rimbalzo tecnico. Anche la seduta di ieri non ha mutato questo quadro.

In America la borsa si è rafforzata nelle prime due ore di contrattazioni e l'S&P500 è salito ad un massimo a 1220 punti. In vista del meeting del FOMC è poi apparsa lentamente una certa prudenza insieme a prese di beneficio. Nessuno vuole essere troppo esposto prima di una decisione che potrebbe scuotere i mercati. Con bassi volumi di titoli trattati (volume relativo 0.8) l'S&P500 è ridisceso fino al supporto a 1200 punti chiudendo infine a 1202.09 punti (-0.17%). A/D a 2099 su 4126 sono normali. Sempre preoccupante è invece il rapporto NH/NL a 498 su 434. Considerando che l'S&P500 si è mosso nell'ultimo mese tra i 1121 ed i 1230 punti, il numero dei NH è troppo basso segnalando scarsa partecipazione. La volatilità VIX resta alta a 32.86 (+0.13). L'intonazione di base del mercato americano resta positiva con numerosi indicatori su un debole buy. Il potenziale di rialzo è però limitato ed il prossimo sostanziale movimento dovrebbe essere verso il basso. Solo oggi Bernanke potrebbe impedirlo.

Sugli altri mercati vediamo la stessa indecisione che domina in borsa. L'oro continua il ballo intorno ai 1800 USD/oncia. Stamattina è risalito a 1811 USD. Il cambio EUR/USD (1.37) è fermo nel range 1.35-1.40. Tassi d'interesse sui Bund tedeschi e sui US Treasury Bonds ai minimi storici non promettono nulla di buono per la congiuntura mondiale in netto rallentamento. La borsa cinese ha raggiunto ieri un nuovo minimo annuale.

Stamattina le borse asiatiche sono miste con il Nikkei che guadagna il +0.2%. Il future sull'S&P500 risale a 1202 punti (+6 punti). Le borse europee inizieranno la giornata senza sostanziali variazioni. L'Eurostoxx50 è atteso sui 2136 punti.

Dopo la scadenza trimestrale dei derivati di settimana scorsa ed il saliscendi di questo inizio di settimana le posizioni dei traders sono complete. Ora si tratta di aspettare le 20.15 e decidere poi sul

da farsi. Oggi non dovrebbe succedere molto.

Noi crediamo che questa settimana la Troika darà luce verde all'ulteriore tranches di finanziamenti alla Grecia. Bernanke farà di tutto per sostenere i mercati ed almeno inizialmente le sue parole dovrebbero avere un effetto positivo. Pensiamo quindi che per alcuni giorni il rialzo dovrebbe riprendere e gli indici raggiungere i nostri obiettivi. L'unico aspetto che ci preoccupa è che questa sembra anche essere l'opinione generale. Se tutti si preparano a vendere da dove potrebbero arrivare gli acquisti necessari a far salire l'S&P50 verso i 1230-1250 punti?

Commento del 20 settembre

Ma lasciatela fallire questa Grecia - non ne possiamo più!

L'incertezza uccide i mercati, annulla l'iniziativa, rimanda gli investimenti, frena i consumi. Questa situazione è insostenibile. Non si parla che di debiti mentre i temi da affrontare e le sfide per il futuro sono molteplici. Nel dossier greco è ora necessaria una decisione forte - fallimento o taglio netto del debito ed in seguito rigore finanziario sotto stretto controllo internazionale. Se la politica non cambia approccio questo problema ci accompagnerà per decenni anche perché i casi "Grecia" rischiano di moltiplicarsi.

Il debito italiano è stato declassato da A+ a A con prospettive negative. In teoria questa è la notizia del giorno - in pratica è solo un passo dovuto a riconoscimento di un dato di fatto. Non pensiamo che questo avrà un impatto massiccio sui mercati finanziari.

La Grecia ieri ha tenuto banco spedendo le borse europee nuovamente al ribasso. Dopo la buona performance di settimana scorsa e la scadenza dei derivati di settembre questa reazione negativa era attesa. È solo risultata più forte del previsto con un'apertura dei mercati già in calo del 2% ed una chiusura che per l'Eurostoxx50 è stata di -2.93% a 2096 punti. La debolezza ha toccato tutti i settori e non solo le banche (-3.31%). Soprattutto i titoli che settimana scorsa avevano ben performato hanno ieri perso parecchio terreno mostrando che sono soprattutto traders che agiscono a cortissimo termine a muovere gli indici. Le borse hanno però chiuso lontane dal minimo giornaliero e con scarsi volumi di titoli trattati. Pensiamo che siano state piuttosto prese di beneficio e non l'immediato inizio di una nuova fase ribassista. Malgrado il declassamento dell'Italia pensiamo che gli indici europei dovrebbero avere ancora un'impennata e superare nei prossimi giorni i livelli toccati venerdì scorso.

La seduta a Wall Street è stata tecnicamente interessante. L'S&P500 è caduto nella prima ora di contrattazioni fino ai 1188 punti rompendo decisamente il supporto a 1200-1205 punti. Poi è lentamente risalito ad ondate toccando un massimo a 1215 punti. Vendite sul finale l'hanno fatto tornare a 1204.09 punti (-0.98%). L'immediata ripresa del supporto a 1200 punti è un segnale positivo. Il volume relativo è stato di 0.85 e quindi sotto la media. Notiamo che al momento il mercato resta robusto con compratori che intervengono regolarmente ed un settore leader (Nasdaq100 +0.12%) in grado di contrastare la debolezza della finanza (Banche - indice BKX -2.84%). Il rapporto NH/NL a 251 su 407 è però preoccupante. Il mercato è nel range superiore degli ultimi 30 giorni - i NH dovrebbero superare i NL e non il contrario. C'è quindi una certa pressione di vendita. Restiamo dell'opinione che l'S&P500 non dovrebbe superare i 1250 punti fermandosi idealmente a 1230 punti. Dovrebbe però potersi ancora rafforzare e non riprendere immediatamente la via del ribasso.

Il prezzo dell'oro è caduto a 1772 USD/oncia in parte come conseguenza del rafforzamento dell'USD (cambio (EUR/USD a 1.3620)). Il grafico dell'oro è confuso - i 1800 USD non sembrano determinante supporto mentre la formazione di un cuneo discendente suggerisce un ribasso a corto termine. L'EUR debole corrisponde alle nostre previsioni ed è purtroppo veleno per le borse europee.

Stamattina il declassamento dell'Italia ha un'iniziale effetto negativo. Le borse asiatiche sono in moderato calo. Il Nikkei, ieri chiuso, perde stamattina il -1.6%. Il future sull'S&P500 scende a 1191 punti (-9 punti). Le borse europee, dibattute tra il recupero di ieri sera a Wall Street e le notizie negative di stamattina scelgono la moderazione. L'Eurostoxx50 aprirà sui 2090 punti e quindi in

calo di solo il -0.2%. Oggi dovrebbe succedere poco - gli investitori resteranno in attesa del risultato del meeting del FOMC.

Aggiornamento del 19 settembre

Stamattina riappare improvvisamente il rosso sugli schermi - le borse sono in calo. In Cina torna lo spettro dell'inflazione. Si riparla di Grecia dopo che durante il fine settimana i governi europei non hanno deciso nulla di nuovo. Le borse asiatiche perdono in media un -2%. Il future sull'S&P500 cade di 20 punti a 1192 punti. Il quadro negativo viene completato dal calo del cambio EUR/USD a 1.3665 e dall'aumento del prezzo dell'oro a 1818 USD/oncia. L'atteggiamento prudentiale che vi abbiamo presentato nell'analisi del fine settimana è a prima vista corretto.

Le borse europee inizieranno la giornata in calo. L'apertura dell'Eurostoxx50 è prevista sui 2100 punti (-2.7%). Dopo il rialzo di settimana scorsa questa sembra essere un'importante battuta d'arresto. Bisogna però attendere il decorso della giornata prima di fare delle valutazioni definitive. Noi prevedevamo ancora alcune sedute positive ed una salita dell'S&P500 fino ai 1230 (eventualmente 1250) punti prima della ripresa del ribasso. Per ora non cambiamo opinione.

Commento del 17-18 settembre

San Tommaso - vedere per credere

Cominciano a filtrare i dettagli della truffa di Kwedu Adoboli, il trader dell'UBS scoperto ed arrestato settimana scorsa. Adoboli ha perso 2.3 Mia di USD nello spazio di tre mesi operando con derivati su DAX, Eurostoxx50 e S&P500 e non, come molti "esperti" si erano affrettati a dichiarare, sul cambio del CHF. La logica suggerisce che queste operazioni erano legate, in una maniera o nell'altra, ai futures scadenza settembre. La banca ha dichiarato di avere ora riequilibrato le posizioni e quindi, sempre per logica, posizioni long sono stati chiuse (Adoboli doveva essere per saldo long per perdere soldi in un mercato al ribasso fino a martedì) vendendo. Per avere una perdita del genere le posizioni di Adoboli dovevano essere di decine di miliardi.

Cosa ha a che fare questo caso con l'analisi tecnica? È possibile che molto di quello che abbiamo visto ed analizzato nelle ultime settimane sia frutto o conseguenza di questa truffa. Il forte ed in parte ingiustificato calo del DAX, la divergenza di sviluppo tra Europa e America, i crolli degli indici causati dai derivati, FTSE MIB che cadeva spinto soprattutto al ribasso dai titoli contenuti nell'Eurostoxx50, l'indifferenza dell'SMI, sono tutti fattori che alla luce di questo caso appaiono sospetti. Scoperta la truffa le borse europee sono risorte e guarda caso con una strepitosa performance del DAX. Sappiamo che non tutto quanto scritto è logico poiché il rally in Europa è iniziato prima dell'arresto di Adoboli - ormai però non crediamo più a tutto quello che comunicano gli istituti finanziari. Qualcuno conoscendo il problema UBS potrebbe aver giocato d'anticipo al ribasso e le vendite legate al caso Adoboli potrebbero essere iniziate prima. Malgrado l'evidente incompetenza del Risk Management dell'UBS non crediamo che Adoboli abbia agito da solo o che nessuno sapesse cosa stava combinando.

Adoboli non ha solo beffato l'UBS, ma anche investitori e mercati. Questo fine settimana non sappiamo se dobbiamo credere in quello che vediamo o cercare con uno sforzo di fantasia di eliminare il probabile effetto Adoboli. Abbiamo deciso di fare come San Tommaso. Il ribasso di agosto fino a metà settembre sembra eccessivo, specialmente in Europa. Il rialzo della seconda parte di questa settimana sembra anche in parte anomalo o almeno un rimbalzo tecnico da una situazione di ipervenduto che potrebbe derivare dai pasticci dell'UBS. Non riusciamo quindi a definire questo rimbalzo come possibile rialzo a medio termine e dargli troppo peso. Molti indicatori sono buoni ma sospetti, molti segnali contraddittori. Questa settimana si sono rafforzati i titoli ciclici e abbiamo notato ottime performances sui titoli di crescita come le auto in Europa (+10.07%) o la tecnologia in America (Nasdaq100 +6.58%). Forti sono i semiconduttori (indice SOXX) mentre ci troviamo in un ambiente deflattivo e di sicuro rallentamento economico. La finanza invece continua a faticare. L'indice delle banche europee SX7E ha perso venerdì il -1.13% e in settimana ha guadagnato solo il

+3.77%. meglio in ogni caso degli alimentari (+0.16%).

In generale quindi non sappiamo se credere a tutto quanto visto settimana scorsa. Preferiamo aspettare alcuni giorni prima di arrischiare nuove previsioni a medio termine.

Aggiungiamo un paio di osservazioni.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+4.13% a 2159 punti
DAX	+7.39% a 5573 punti
SMI	+0.41% a 5452 punti
FTSE MIB	+3.75% a 14547 punti
S&P500	+5.35% a 1216.01 punti
Nasdaq100	+6.58% a 2306 punti

Venerdì l'S&P500 ha chiuso a 1216.01 punti (+0.57%) dopo aver toccato un massimo giornaliero a 1120 punti. Abbiamo avuto, a livello di dati, un'altra seduta moderatamente positiva come le quattro precedenti. A/D a 3351 su 2961 e NH/NL a 679 su 184 sono buoni ma non eccezionali. Il volume relativo a 1.2 non è significativo visto che la scadenza dei derivati di settembre ha creato volume in eccesso. La volatilità VIX è marginalmente scesa a 30.98 punti (-0.99). Il Bullish Percent Index sul NYSE è invariato rispetto a venerdì scorso (strano!) a 39.58 punti segnalando ancora ribasso.

L'analisi dei COT mostra sempre Commercials massicciamente long. L'intonazione generale delle borse americane resta positiva con la tecnologia come settore trainante. In generale abbiamo indici azionari né ipercomperati né ipervenduti che restano nei canali d'oscillazione definiti nelle scorse settimane. Se il rialzo si esaurisce dovrebbe succedere sui livelli attuali o poco sopra. Rimaniamo a corto termine con un obiettivo ideale di 1230 punti di S&P500.

Sugli altri mercati finanziari abbiamo notato il rimbalzo del cambio EUR/USD dal minimo a 1.35. Il cambio si è fermato venerdì a 1.38 e fino a quando resta sotto gli 1.40 la tendenza è ribassista per l'EUR. L'oro è tornato venerdì sopra gli 1800 USD/oncia chiudendo la settimana a 1807 USD/oncia. La rottura al ribasso è fallita ed ovviamente la ritrovata forza dell'oro è preoccupante (come la forza dell'USD) per lo sviluppo futuro delle borse. Tra l'altro l'indice CRB della materie prime questa settimana è sceso contraddicendo il rafforzamento dei settori ciclici. Una netta divergenza che aumenta il sospetto che il rally da martedì sia stato solo un effimero rimbalzo tecnico.

Settimana prossima l'attenzione si focalizza sul meeting di martedì del FOMC (FED). Gli investitori si aspettano misure di stimolo per l'economia e/o per i mercati finanziari. Vorrebbero quindi un QE3. Fino a martedì non dovrebbe succedere molto. Poi è probabile che i mercati decideranno la tendenza per le prossime settimane e noi li seguiremo. Per ora pensiamo che le borse siano vicine ad un massimo e pronte a riprendere il bear market. Di conseguenza rinunciamo ad aprire posizioni long e ci prepariamo ad andare short.

Vediamo se Bernanke riesce a convincerci del contrario.

Commento del 16 settembre

Kwedu Adoboli

La banca svizzera UBS ha perso 2 Mia di USD (2'000'000'000 USD). A causare questa voragine è stato il trader di origine ghanese Kwedu Adoboli che con "particolare energia criminale" avrebbe effettuato operazioni non autorizzate di arbitrage su indici azionari. Abbiamo due considerazioni. Oltre che ad essere non autorizzato le operazioni erano non controllate. Il Risk management della banca non funziona. Evidentemente le banche d'investimento hanno dimenticato quelli che sono i compiti della banca trasformandosi in Hedge Fund o giocatori d'azzardo. Tocca al legislatore e quindi ai politici fare ordine. Qui si gioca con i soldi della gente e non solo degli azionisti. Se queste banche falliscono è il contribuente che deve salvarle. Queste operazioni speculative non fanno che distorcere i mercati impedendo il loro regolare sviluppo.

Adoboli ha operato con derivati sugli indici azionari. Immediatamente ci vengono in mente tutti i nostri commenti sullo strano sviluppo dei mercati nelle ultime settimane - indici azionari che cadevano spinti dai derivati - andamento divergente tra America ed Europa - un grande investitore istituzionale che vendeva ad ondate. Scoperta la truffa le borse europee sono miracolosamente risorte da livelli che noi avevamo definito depressi. Un caso? Forse sì - attenzione però che il rally delle borse europee potrebbe essere unicamente una fase di assestamento e di eliminazione delle distorsioni create da Kwedu Adoboli, impiegato di banca di 31 anni, probabilmente incontrollato e strapagato.

Ieri le borse si sono nuovamente rafforzate. Ad un'intonazione di base positiva si è aggiunta la manovra concertata delle Banche Centrali tesa a fornire ulteriore liquidità al sistema bancario. La borse europee, già la rialzo dopo la buona chiusura a Wall Street il giorno prima, si sono involate spinte dai titoli bancari (indice SX7E +6.27%). Martedì l'Eurostoxx50 ha toccato un minimo annuale a 1948 punti - ieri ha chiuso a 2155 punti (+3.47%). In meno di tre sedute l'indice è risalito quindi di 207 punti corrispondenti ad un +10.6%. Seguire queste oscillazioni pazzesche è ormai diventato affare per traders spericolati e non per investitori. Martedì sera avevamo ipotizzato di essere in presenza di un minimo significativo e di un possibile cambiamento di tendenza. Ancora oggi però l'analisi tecnica non ha ancora fornito conferme. Le borse sono ora risalite per tre giorni in un rally furioso tipico di un bear market. Non siamo ancora in grado di dire se questo movimento può continuare a medio termine e con quale potenziale di rialzo. Abbiamo molti segnali positivi. La scadenza dei derivati di settembre, le manipolazioni delle Banche Centrali e l'affare UBS ci incitano alla prudenza. Nell'analisi del fine settimana scorso avevamo detto che non pensavamo che il ribasso in Europa poteva continuare poiché l'America sembrava stabile e piuttosto orientata al rialzo. Oggi siamo nella situazione opposta. L'S&P500 si avvicina al limite superiore del suo trading range ed ha ancora al massimo 40 punti di spazio verso l'alto - 20 è la nostra stima più probabile.

Ieri l'intonazione positiva delle borse è continuata in America. L'S&P500 ha chiuso a 1209.11 punti (+1.72%), vicino al massimo giornaliero. L'indice ha superato la fascia di resistenza a 1200-1205 punti ma visto l'intervento delle Banche Centrali, FED compresa, questa marginale accelerazione e rottura non è sorprendente. Ovviamente, come in Europa, le banche hanno sovraperformato (indice BKX +2.29%). I dati della giornata sono buoni (A/D a 4412 su 1848, NH/NL a 532 su 174) ma non entusiasmanti. Deludente è il volume relativo di 0.9. La volatilità VIX è scesa a 31.97. Gli indicatori tecnici restano positivi senza rafforzarsi. Superati i 1200-1205 punti l'S&P500 ha ora spazio fino ai 1230 punti. Oggi però dovrebbe esserci una seduta negativa. Poi gli investitori si fermeranno in attesa delle decisioni che scaturiranno dalla seduta della FED di martedì prossimo. Per giustificare un rialzo ci vorrebbe un QE3.

Il prezzo dell'oro è stamattina a 1769 USD/oncia - il supporto a 1800 USD è stato rotto e l'uscita dal triangolo è avvenuta come atteso verso il basso. Il trend sull'oro a corto termine è ribassista a conferma del rialzo delle borse.

Il cambio EUR/USD è a 1.3870. Questo rimbalzo dagli 1.35 di lunedì è logico ed era atteso.

Dovrebbe proseguire al massimo fin verso gli 1.40.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo con il Nikkei che guadagna il +2.25%. Il future sull'S&P500 è invariato. Le borse europee sconteranno con una buona apertura la buona chiusura ieri sera a Wall Street. L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni a 2178 punti (+1%). L'ultima seduta della settimana lascia normalmente intatto il trend - dovrebbe quindi essere una giornata positiva. La scadenza dei derivati provocherà volatilità. In America prevediamo però un breve ritracciamento e quindi stimiamo che l'Eurostoxx50 deve chiudere oggi sui 2160-70 punti.

Commento del 15 settembre

Un bel rimbalzo tecnico - per adesso ci fermiamo qui

Ieri l'Eurostoxx50 ha terminato la seduta a 2083 punti (+2.29%) tornando poco sopra i 2073 punti di venerdì scorso. Le pesanti perdite di lunedì sono state cancellate. Si è trattato di un buon rimbalzo

tecnico da una situazione a cortissimo termine di ipervenduto. In questi giorni gli investitori passano velocemente dalla disperazione all'euforia e ieri si sono voluti gettare dietro le spalle i -4.15% di venerdì scorso ed i -3.61% di lunedì. Fino a prova contraria il trend è però ribassista ed un balzo di due sedute è solo un rimbalzo tecnico in controtendenza. Il minimo di martedì potrebbe però essere significativo poiché abbiamo visto un'accelerazione esaustiva, un bullish reversal ed un'esplosione della volatilità sui massimi annuali. Indizi non solo però prove e prima di parlare di bottom e rialzo dobbiamo attendere purtroppo la chiusura settimanale.

Domani scadono i derivati di settembre (opzioni e futures). È un'importante scadenza trimestrale che arriva alla fine di un forte movimento. Tra oggi e domani di saranno quindi scosse di assestamento. Nei commenti specifici sui vari indici abbiamo parlato di obiettivi a 2100 punti per l'Eurostoxx50 e 1150 punti per l'S&P500. I traders delle grandi banche d'investimento cercano livelli ottimali per chiudere le proprie posizioni e questi sembrano fare al caso loro.

Ieri sera Wall Street ha chiuso al rialzo. Dopo un'incertezza iniziale, i compratori hanno controllato gli avvenimenti fino a mezz'ora dalla chiusura quando l'S&P500 ha raggiunto un massimo giornaliero a 1202 punti. Questa euforia ci ha in parte sorpreso. Se rileggete il commento sull'S&P500 noterete che noi prevedevamo una seduta positiva. Pensiamo però che a corto termine i 1200-1205 punti sarebbero stati invalicabili e favoriamo una discesa per venerdì sui 1150 punti. A darci ragione è stata un'ondata di vendite nell'ultima mezz'ora di contrattazioni. L'S&P500 ha infine chiuso 14 punti più in basso a 1188.68 punti (+1.35%). Lo stesso ha fatto il Nasdaq100 sul quale vedevamo importante resistenza a 2250 punti - l'indice ha terminato a 2252 punti (+1.45%), 25 punti sotto il massimo giornaliero. A New York è stata una seduta positiva con A/D a 4562 su 1676, NH/NL a 459 su 247, VIX a 34.60 (-2.31) e volume relativo a 1.0. Per questa settimana il rialzo in America è terminato. Gli indicatori restano misti con una prevalenza di segnali positivi - noi manteniamo per le prossime settimane lo scenario di un movimento laterale tra i 1120 ed i 1230 punti di S&P500. A corto termine i 1200-1205 punti sembrano essere solida resistenza. Non è superabile senza stimoli supplementari che al momento negli indicatori non appaiono.

Sugli altri mercati finanziari notiamo un certo allentamento della tensione. I tassi d'interesse tedeschi ed americani hanno interrotto la loro corsa al ribasso. Il cambio EUR/USD è risalito stamattina a 1.3720. Molto interessante è ora il grafico dell'oro (1806 USD/oncia). Appare un triangolo discendente con supporto a 1800 USD/oncia. Esiste un doppio massimo sopra i 1900 USD/oncia che potrebbe costituire un top e determinare un cambiamento di tendenza. L'imminente uscita dal triangolo determinerà la tendenza futura. La direzione della rottura è incerta ma nell'80% dei casi la rottura indica la buona tendenza futura. **Se nei prossimi giorni il prezzo dell'oro cade stabilmente sotto i 1800 USD/oncia il trend diventa ribassista e probabilmente rialzista per le borse!**

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +1.5% mentre la Cina è in pari. Il future dicembre sull'S&P500 è a 1181 punti (-1 punto) e corrisponde a circa 1188 punti di indice. L'Europa deve ancora scontare la buona chiusura a Wall Street ed inizierà la giornata in positivo. L'Eurostoxx50 è atteso sui 2106 punti (+1%). Lo prevediamo a 2100 punti per domani e quindi per oggi non ci aspettiamo sostanziali variazioni.

Commento del 14 settembre

Non ci sono molte alternative...

La cacofonia nei media riguardante la Grecia ed un suo possibile fallimento sta aumentando ed arrivando a livelli assordanti. Tutti incitano all'azione. Le alternative sono poche e tutte negative. La Grecia non può "uscire dall'Euro". È un'operazione impossibile senza lunghi tempi di preparazione. Se una volta abbiamo tempo vi spiegheremo il perché - ricordatevi però che MAI nella storia un Paese ha introdotto un'altra moneta abbandonandone una ancora esistente. Con libera circolazione di merci, servizi, persone e capitali questo "uscire dall'Euro" adesso è semplicemente un'utopia. Ci sono solo due alternative. O l'UE continua a finanziare la Grecia sperando che questa si risollevi (opzione possibile ma economicamente, visti i dati oggettivi, paragonabile ad un miracolo) o la

Grecia va in default. In questo caso il sistema bancario europeo, che detiene miliardi di debito pubblico, collassa e deve essere salvato. Qui le varianti diventano molteplici ma una parziale statalizzazione delle maggiori banche europee é inevitabile. Gli azionisti potrebbero subire perdite totali.

Questo é lo scenario attuale che mette in ginocchio le borse europee, mantiene la pressione di vendita sui titoli bancari e suggerisce agli investitori l'abbandono dell'EUR in favore di monete piú solide come (sorpresa!) l'USD. D'altra parte abbiamo l'impressione che gli investitori favoriscano la borsa americana come alternativa stabile a molte piazze finanziarie vacillanti.

Il risultato é che le borse europee sono in un ribasso - questo malgrado il rimbalzo tecnico di ieri ed il tentativo di formare base. In America vediamo invece segnali di forza e per il momento sembra che esista piú potenziale verso l'alto piuttosto che un forte rischio di ribasso.

Ieri in Europa i venditori sono stati ancora attivi la mattina e molti indici hanno toccato un nuovo massimo annuale. Questo malgrado che le premesse da Wall Street fossero state positive. Sembra quindi che i ribassisti abbiano ancora spazio d'azione. Le ondate di vendite incontrano ancora poca resistenza mentre i rialzi sono ancora lenti e timorosi. Ieri i minimi sono stati toccati nella prima mezz'ora di contrattazioni. Poi le borse si sono tendenzialmente mosse verso l'alto guadagnando alla fine intorno al 2%. Dopo due giorni di forti ribassi e cali intorno all'8% questo sembra essere solo un tipico rimbalzo tecnico avvenuto con buoni ma non eccezionali volumi di titoli trattati. Come spiegato nei commenti di ieri sera ci vorrebbero piú di tre giorni positivi per interrompere il ribasso o un minimo e massimo ascendente sul grafico. Al momento ad ogni giornata positiva possiamo sviluppare l'ipotesi di essere in presenza di un minimo significativo. Ci sono però bisogno sempre alcuni giorni di trading per avere conferme in mancanza delle quali si può solo credere in una continuazione del ribasso.

In America l'S&P500 ha ancora guadagnato terreno salendo a 1172.87 punti (+0.91%). Il massimo é stato a 1176 punti e qui arriva la logica conclusione che la resistenza a 1175 punti é ancora valida. È stata una buona seduta con A/D a 4640 su 1614, NH/NL a 195 su 286 e volumi relativi a 0.9. La volatilità VIX é caduta a 36.91 (-1.68) e questo é positivo. Ieri abbiamo parlato di trading range tra i 1130 ed i 1170 punti - questo é effettivamente troppo stretto. Realistico é un range 1120-1230 punti. Non cambiamo però la previsione per venerdì - 1150 punti.

Il cambio EUR/USD é debole a 1.3625 - il supporto a 1.35 dovrebbe momentaneamente tenere. Non é un segreto che secondo noi la tendenza é ribassista e nel corso dell'autunno prevediamo corsi inferiori. L'oro (1832 USD/oncia) non sale piú sorprendendo molti investitori che credono ciecamente in questo bene rifugio. Il grafico mostra la possibilità di un doppio massimo e l'inizio di un ribasso. Siamo in attesa di conferme.

I tassi d'interesse sugli US Treasury Bonds sono ad un minimo storico. Gli investitori giocano chiaramente due carte: possibile recessione e QE3. Dimenticate l'inflazione.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei perde l'1.1%. Il future sull'S&P500 é a 1150 punti, in calo di 15 punti. Da oggi passiamo ad usare nei nostri commenti il future scadenza dicembre. Quello di settembre scade venerdì. Le borse europee devono stamattina adattarsi a queste premesse negative. L'Eurostoxx50 dovrebbe iniziare le contrattazioni sui 2006 punti. Il condizionale é d'obbligo poiché la volatilità nel preborsa é alta. Completiamo questo commento alle 08.30 - tra mezz'ora la situazione potrebbe essere sostanzialmente diversa.

Prevediamo una seduta volatile con però alla fine poche variazioni.

Commento del 13 settembre

Il Patriotic rally c'è stato - l'Europa sembra indifferente - sviluppi divergenti?

Ieri le borse europee sono nuovamente e pesantemente cadute. Ancora una volta sono state le preoccupazioni legate al debito greco ed alla solidità del sistema bancario a scatenare le vendite. L'indice SX7E delle banche europee ha perso il -6.73% scendendo a 89.57 punti, ormai vicino al famoso minimo del 9 marzo 2009 a 84.61 punti. L'Eurostoxx50 ha finito la giornata a 1998 punti con una perdita del -3.61%.

In America invece c'è stato il rally che avevamo preannunciato nel commento del fine settimana. L'S&P500 ha faticato fino ad un'ora dalla chiusura dove era ancora sui 1140 punti dopo un minimo giornaliero a 1136 punti. Poi improvvisamente sono arrivati i compratori e l'indice è decollato guadagnando una ventina di punti in mezz'ora e chiudendo infine sul massimo giornaliero a 1162.27 punti (+0.70%). Alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 2020 punti e mostrava quindi ancora una minusvalenza giornaliera del -2.6%. L'Europa sembra occupata con sé stessa ed incapace di uscire dalla spirale del debito. Invece che scegliere una soluzione i politici europei continuano a tergiversare rimandando il momento in cui dovranno affrontare la realtà. Questa indecisione e mancanza di chiarezza uccide i mercati. Nel dubbio tutti sono fermi ad aspettare e riducono i rischi. Questo è il miglior sistema per provocare con sicurezza una recessione. Lasciando da parte queste considerazioni economiche abbiamo in borsa sviluppi ormai completamente divergenti e faticiamo a trovare la tendenza giusta. L'America sembra solida e malgrado un moderato rischio di correzione sembra che il supporto a 1125 punti di S&P500 debba reggere. Le borse europee rotolano di giorno in giorno verso il basso toccando costantemente nuovi minimi annuali. Non avendo chiari punti di riferimento se non i minimi di marzo 2009 non sappiamo quando potrebbero toccare il fondo. Tornando alla seduta di ieri in Europa abbiamo un paio di considerazioni. Le volatilità su DAX ed Eurostoxx50 hanno raggiunto dei massimi a 52 settimane. La VDAX è salita per esempio a 42.74 punti. Questo livello di panico è sufficiente a stabilire un minimo valido per alcune settimane? In una situazione normale si - vale a dire se fossimo all'interno di un ribasso ma non nella fase finale ed esaustiva. Vero panico l'abbiamo visto al culmine della crisi nel 2008 ed in quel momento la VDAX era salita a 65 punti. Se però, come sembra, la borsa americana resta stabile con solo una moderata pressione ribassista, il panico di ieri in Europa dovrebbe essere sufficiente per stabilizzare i mercati. Ragione sufficiente per comperare? Tecnicamente non abbiamo idea di quanto potrebbe essere ora un potenziale di rimbalzo. Bisognerebbe saper cosa hanno in mente la Merkel, Trichet, Barroso, Papandreou e tutta questa banda di politici timorosi ed incerti. Siamo convinti che se scegliessero una soluzione (default controllato della Grecia, ricapitalizzazione delle banche) ci sarebbero pochi perdenti e molti vincenti ed una situazione chiara per andare in avanti. Senza una soluzione le borse potranno avere dei brevi sussulti (rallies in controtendenza di parecchi punti in percentuale) ma non cambiare tendenza. Ogni rimbalzo avrà tendenza a fallire senza raggiungere un massimo ascendente.

La seduta ieri in America ci ha chiaramente mostrato che sui 1130 punti di S&P500 ci sono compratori ed in maniera massiccia. Un'ulteriore discesa verso i 1125 punti è possibile ma sulla fascia 1125-1135 punti sembra esserci una solida base. Nell'analisi di sabato 3 settembre avevamo parlato di possibile movimento laterale tra i 1130 ed i 1170 punti - sembra un range piuttosto stretto ma per ora è quello che mostra il mercato come possibile scenario per le prossime settimane. Venerdì c'è la grande scadenza trimestrale dei derivati. Potrebbe esserci nel frattempo ancora volatilità ma un valore di 1150 punti di S&P500 per venerdì sembra una buona stima.

La seduta di ieri è stata equilibrata con 3184 advances e 3124 declines. I NH/NL sono stati 101 su 1124 mostrando che rimane pressione di vendita. La volatilità VIX è salita a 38.59 (+0.07) mentre i volumi di titoli trattati sono stati nella media. La seduta è stata positiva ma niente di eccezionale. La buona reazione dal minimo dovrebbe essere sufficiente a rafforzare il supporto ma non ad imporre un cambiamento di tendenza. Prevediamo nei prossimi giorni ancora un test dei 1125 punti.

Ieri anche l'Euro ha reagito dopo una discesa fino a 1.3490 su USD. Il cambio EUR/USD è stamattina a 1.3675 ed il rafforzamento della moneta europea mostra che la fase di panico di ieri è superata - abbiamo ora alcuni giorni di pausa nella quale gli investitori tireranno un sospiro di sollievo. Questo significa un rimbalzo tecnico.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo ed il Nikkei guadagna quasi l'1%. Il future sull'S&P500 è a 1165 punti (+3 punti). I mercati europei inizieranno la giornata con consistenti plusvalenze.

L'Eurostoxx50 aprirà a 2034 punti. Sono 36 punti sopra la chiusura ufficiale di ieri e 36 punti sotto la chiusura di venerdì. Non pensiamo che questo effimero rialzo possa oggi continuare - malgrado la volatilità dei giorni scorsi prevediamo oggi una chiusura sui livelli d'apertura.

Aggiornamento del 12 settembre

Niente panico - niente minimo

Stamattina la situazione é pessima. Le borse asiatiche sono in caduta con il Nikkei a -2.2% e Hong Kong in discesa di quasi il 4%. Questo comportamento non é una sorpresa visto il netto calo delle borse europee ed americane di venerdì scorso. Il future sull'S&P500 (1139 punti -14 punti) mostra però che la debolezza continuerà oggi, almeno in inizio di giornata. Secondo le prime indicazioni l'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni sui 2020 punti (-2.50%).

Il cambio EUR/USD é sceso stamattina a 1.3520 ed anche l'oro é in calo a 1368 USD/oncia.

Comincia a profilarsi una generale accelerazione al ribasso. Non sono più solo i titoli direttamente toccati dalla crisi a perdere terreno ma tutti gli assets - comportamento tipico di investitori puramente in cerca di liquidità e sicurezza. Purtroppo ora sarà difficile che ci siano minimi intermedi e rally in controtendenza. Il mercato non é più in grado di reagire se non ci sono degli interventi esterni di politici o Banche Centrali. Ci vuole un ondata di vendite, un'accelerazione al ribasso e panico per eliminare le mani deboli e ritrovare terreno solido. Impossibile dire dove questo si trova. Bisogna seguire i valori di volatilità ed attendere un nuovo massimo annuale per poter sperare in un minimo delle borse. La volatilità sull'S&P500 ha chiuso venerdì a 39.47 contro un massimo annuale a 49.50 punti.

Vi ricordiamo che il nostro scenario 2011 prevedevano ad ottobre una caduta dell'S&P500 fino ai 1050 punti. Siamo invece sorpresi dall'estrema debolezza relativa delle borse europee ed in particolare dell'Eurostoxx50.

Commento del 10-11 settembre

Questa volta i limiti inferiori dei canali non reggeranno - Patriotic rally

La giornata di venerdì é stata veramente negativa. Non solo le borse europee sono crollate con perdite giornaliere superiori al 4% ma anche l'S&P500 (-2.67% a 1154.23 punti) ha nuovamente rotto il supporto a 1175 punti facendo fallire l'ennesimo tentativo di rally iniziato con il bullish reversal di martedì. Ora sono nuovamente le vendite che dominano i listini e gli indici sono ridiscesi sui limiti inferiori dei canali (ascendenti in America e discendenti in Europa con l'eccezione della Svizzera). Questa volta però le probabilità che un rialzo riparta settimana prossima da questo livello sono in diminuzione. Vediamo in quali condizioni le borse sono arrivate a venerdì e cerchiamo di capire cosa sta succedendo.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-6.62% a 2073 punti
DAX	-6.29% a 5189 punti
SMI	+1.33% a 5430 punti
FTSE MIB	-6.90% a 14020 punti
S&P500	-1.68% a 1154.23 punti
Nasdaq100	-0.19% a 2163 punti

L'Europa é ancora presa nella morsa della crisi greca. Durante la settimana il subindice dell'Eurostoxx50 del settore bancario SX7E ha perso il -11.06% con una minusvalenza del -6.84% solo venerdì (96.62 punti - solo a marzo 2009 era stato sotto i 100 punti!). In confronto l'indice del settore farmaceutica e sanità é sceso solamente del -2.04%. Il crollo dell'Euro mostra che ormai prevalgono le vendite in tutto il panorama europeo e queste rischiano di raggiungere qualsiasi assets quotato nella moneta europea compreso le obbligazioni di Paesi solidi come la Germania. Il cambio EUR/USD é caduto dagli 1.45 di fine agosto agli attuali 1.3655 con una perdita di 4 cts unicamente negli ultimi 2 giorni.

I grafici delle borse europee mostrano massimi e minimi discendenti e nuovi minimi annuali vengono ormai raggiunti con regolarità. Solo i limiti inferiori dei canali discendenti provocano delle reazioni. Queste però sono sempre più corte e deboli ed il rischio di un'accelerazione al ribasso sta

aumentando. Ai 6% di perdita di settimana scorsa potrebbe quindi seguire una settimana simile invece dell'abitale rimbalzo di un paio di punti in percentuale. Questo dipende dagli Stati Uniti che ormai da settimane sovraperformano e reggono abbastanza bene la pressione di vendita. Vediamo se questa ultima diga é in grado di reggere.

Venerdì l'S&P500 ha chiuso a 1154.23 punti (-2.67%) con un minimo giornaliero a 1148.37 punti. Il limite inferiore del canale sembra quindi aver retto ed aver già provocato una breve reazione. La borsa americana non ha chiuso sul minimo giornaliero. La seduta é stata negativa con A/D a 942 su 5340 e NH/NL a 30 giorni a 100 su 657. La volatilità VIX é salita a 39.27, valore alto ma inferiore ai 41.83 di settimana scorsa. L'analisi dei COT indica posizioni praticamente invariate con i Commercials ancora massicciamente long.

La realtà mostra però che tutti i fattori positivi che avevamo elencato nelle scorse settimane non sono bastati a scatenare l'atteso rialzo a medio termine in controtendenza con obiettivo a 1250-1260 punti di S&P500. Tutti i tentativi sono falliti malgrado ipervenduto a medio termine, concentrazione delle vendite e della crisi nel settore bancario, Bullish Percent Index sul NYSE a 39.27, grandi investitori istituzionali posizionati long e partecipazione al ribasso moderata (il volume relativo venerdì é stato di 1.1 - niente di impressionante considerando le forti perdite giornaliere).

Abbiamo quindi l'impressione che l'S&P500 debba cadere più in basso prima di poter fare solida base. È almeno quello che suggerisce la chart del DJ Industrial che mostra già una rottura al ribasso.

Pensiamo purtroppo che il costruttivo canale ascendente verrà settimana prossima violato con una consistente probabilità di un triplo minimo sui 1120 punti. L'alternativa sarebbe una discesa fino al minimo annuale a 1101 punti. A questo punto é probabile che i valori di sentiment avranno raggiunto quei valori di panico necessari per costituire solida base e permettere un rialzo a medio termine in controtendenza.

Lunedì però dovrebbe essere una seduta positiva. In occasione dell'anniversario degli attentati in America dell'11 settembre tradizionalmente in borsa c'è un rally - negli ultimi dieci anni 8 sedute sono state positive e 2 negative. La media c'è stato un guadagno di 6.9 punti sull'S&P500. La perdita più forte é stata di 1.41 punti. Dopo questo rimbalzo dovrebbe però esserci un'ondata di vendite che dovrebbe far cadere l'indice sotto i 1150 punti. Non pensiamo però che l'S&P500 possa scendere ora sotto i 1100 punti. Il mercato americano sembra ancora abbastanza solido e non pronto per una sostanziale accelerazione al ribasso.

Cosa potrebbero fare nel frattempo le borse europee? Purtroppo niente di buono. Il ribasso del cambio EUR/USD non dovrebbe rallentare prima degli 1.34, prossimo supporto. Sul dossier Grecia non si fanno progressi. I grafici sono orribili con minimi e massimi discendenti e nuovi minimi annuali. l'Eurostoxx50 ha chiuso venerdì alle 22.00 a 2055 punti contro la chiusura ufficiale a 2073 punti. Domani dovrebbe risalire e martedì mattina dovrebbe esserci teoricamente una buona occasione per vendere ed andare short. Ne riparliamo domani mattina.

Facciamo due calcoli. L'S&P500 dovrebbe perdere ancora un 3%-5%. Vista la debolezza relativa dell'Europa la perdita di DAX e Eurostoxx50 dovrebbe essere maggiore. Il 9 marzo 2009, al culmine della crisi dei subprime, l'Eurostoxx50 aveva toccato un minimo a 1765 punti.

L'ultima osservazione riguarda l'oro che venerdì ha perso terreno scendendo a 1855 USD/oncia. La teoria del doppio massimo sopra i 1900 USD/oncia guadagna in credibilità ma non é ancora confermata. Trend rialzista sull'USD e ribassista sull'oro a medio termine sono però una concreta possibilità.

Commento del 9 settembre

EUR/USD a 1.39 - Rottura decisiva?

In questi giorni le dichiarazioni di politici e banchieri si succedono - in realtà non dicono nulla di nuovo. Le migliori risposte le forniscono sempre i mercati finanziari. Obama propone un nuovo piano di stimoli all'economia per 447 Mia. di USD - la borsa americana perde prima del discorso

del presidente l'1%. Trichet mantiene i tassi d'interesse invariati e gioca d'attesa - l'Euro perde di valore ed i bonds greci ad un anno sono ormai senza valore. Da mesi difendiamo l'opinione che gli americani sono meglio attrezzati per combattere la crisi. L'Unione Europea é un'unione di 27 Paesi, ognuno con il suo governo e la sua opinione - metterli d'accordo é difficile e necessita di tempo. Troppo per combattere una crisi che si sviluppa molto velocemente. In tempi difficili la coesione viene sostituita dalla litigiosità. I politici non si rendono conto di essere continuamente superati dagli avvenimenti e di (re)agire con estremo ritardo. Si muove meglio la piccola Svizzera e la sua Banca Nazionale indipendente. Questo si rispecchia sulle divise. Il cambio EUR/CHF é a 1.2120, sopra il livello di 1.20 imposto dalla Banca Nazionale Svizzera. Il cambio EUR/USD é caduto ieri sotto la fatidica barriera degli 1.40. Si vende EUR e si comprano USD. Questo rispecchia il comportamento dei mercati azionari con l'S&P500 che nelle ultime 52 settimane ha guadagnato il +8% - nello stesso periodo il DAX tedesco ha perso il -12%.

Chi vende EUR vende anche azioni ed obbligazioni - la rottura del cambio EUR/USD sotto gli 1.40 potrebbe significare una condanna per l'Euro e la continuazione del bear market delle borse europee.

Ieri in borsa é successo poco. In Europa la seduta é stata volatile. Malgrado un tono di fondo positivo i mercati sono stati scossi da qualsiasi notizia, anche insignificante. Questo mostra che gli investitori sono ancora mossi dalle emozioni e manca una tendenza stabile. Alla fine l'Eurostoxx50 ha chiuso in rialzo del +0.48% a 2161 punti. In America é regnata l'incertezza. L'S&P500 é salito fino ai 1204 punti ma come previsto non ha avuto la forza per superare questa importante fascia di resistenza al primo tentativo ed é stato respinto verso il basso. L'indice ha chiuso infine a 1185.90 punti, in calo del -1.06%. Il supporto a 1175 punti (minimo giornaliero a 1183 punti) non é stato attaccato, l'indice si muove ancora nel canale ascendente e la tecnologia continua a sovraperformare (Nasdaq100 -0.43%). Per il momento non abbiamo ragione per mettere in dubbio il rialzo verso i 1250 punti per la fine di settimane prossima. Il Money Flow resta positivo e l'indicatore MACD su buy. La seduta é stata normale con A/D a 1427 su 4806, NH/NL a 328 su 137 e volume relativo a 1.0.

Domenica l'America ricorda gli attentati dell'11 settembre 2011. Tradizionalmente in occasione di questa scadenza (o nel giorno successivo se questa é un giorno festivo) in borsa c'è un rally - negli ultimi dieci anni 8 sedute sono state positive e 2 negative. La media é stata di un guadagno di 6.9 punti sull'S&P500 (ed ovviamente non del +6.9% come in un eccesso di entusiasmo abbiamo erroneamente scritto stamattina alle 08.00!)

Stamattina le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei perde il -0.74%. Il future sull'S&P500 é a 1181 punti. Le borse europee devono ancora scontare la minusvalenza di ieri a Wall Street ed inizieranno la giornata in calo. L'apertura dell'Eurostoxx50 é attesa sui 2140 punti (-1%).

Sull'agenda non notiamo nessun appuntamento importante. Prevediamo quindi una seduta tranquilla ed un parziale recupero delle perdite iniziali. Chiusura settimanale dell'Eurostoxx50 a 2150 punti?

Commento dell'8 settembre

Canali ascendenti e canali discendenti - forse flags (bandiere)

Ieri il nostro bullish reversal é stato confermato e le borse sono ripartite al rialzo. Gli indici azionari europei, dopo le forti perdite delle precedenti 4 sedute, sono rimbalzati con forza e con guadagni intorno al 4%. Una prima constatazione é sicuramente quella che gli investitori hanno perso la testa - non fà senso vendere alla disperata lunedì ed imporre nuovi minimi annuali per poi ricomperare gli stessi titoli (le azioni con le maggiori perdite lunedì sono riapparsi ieri sulla lista dei titoli con i maggiori guadagni) e provocare un rimbalzo di queste dimensioni. Purtroppo questo comportamento irrazionale complica l'analisi tecnica - i trends diventano molto instabili e le previsioni a medio termine incerte. Non c'è stata come in precedenti occasioni una notizia determinate in grado di cambiare la tendenza del mercato. La decisione del Tribunale Costituzionale tedesco, in favore del governo e a sostegno del pacchetto di salvataggio per la Grecia, era praticamente scontata ed é arrivata dopo che il rimbalzo era già partito.

Ripetiamo quindi che é meglio basarsi sull'analisi dell'S&P500 americano per avere informazioni affidabili. Ieri sera questo indice ha chiuso a 1198.62 punti (+2.86%) una seduta controllata completamente dai rialzisti. Le borse hanno terminato sul massimo giornaliero con A/D a 5485 su 854 (mancava poco al famoso 10:1) e NH/NL a 224 su 98. Il volume relativo é stato di 0.9 - insufficiente per parlare di rialzo sostenibile. Le banche (BKX +5.88%) sono ovviamente state il settore trainante. Ora l'S&P500 si trova a confronto con la resistenza sui 1200-1204 punti e molto probabilmente non riuscirà a superarla di slancio.

Sui grafici ora appaiono delle formazioni tecniche piuttosto chiare. Sono canali ascendenti in America e canali discendenti in Europa. A questi canali si potrebbe attaccare un'asta costituita dal forte calo della prima decade di agosto - in questo caso avremmo delle bandiere (flag). Queste definizioni sono divertenti ma il risultato finale non cambia. Siamo in un bear market e la continuazione a medio termine di questo movimento sarà verso il basso. Prima però gli indici devono tornare a testare il limite superiore di questi canali. Nei commenti di ieri sera abbiamo indicato su alcuni grafici di indici europei questi canali e mostrato possibili obiettivi (Eurostoxx50 2300 punti e FTSE MIB a 15600 punti).

In America l'obiettivo restano i famosi 1250-1260 punti di S&P500 che rincorriamo da settimane. Tornando però all'inizio di questo commento vi ricordiamo che il rialzo ripreso ieri é un'instabile rimbalzo in controtendenza. Dovrebbe durare fino alla fine di settimana prossima ma come in precedenti occasioni potrebbe fallire prima. I 1250-1260 punti per il 18 settembre sono quindi un obiettivo massimo sia in termini di tempo che di punti. Il rialzo ora é riservato a traders con un'ottica d'investimento di alcuni giorni ed un'alta tolleranza al rischio. Dovete operare intraday e senza aspettare eventuali segnali da parte nostra.

Sugli altri mercati finanziari notiamo un'interessante punto di riferimento. Il cambio EUR/USD oscilla da settimane tra gli 1.40 e gli 1.45. Gli 1.40 sembra un supporto importante ed un livello critico nei riguardi della crisi dei debiti europei. Fino a quando il cambio EUR/USD resta sopra gli 1.40 si può giocare al rialzo. Una caduta sotto gli 1.40 segnerà il definitivo ritorno del bear market. L'oro é sceso a 1830 USD/oncia - il doppio massimo segnalato nel commento di ieri é finora formazione valida. Seguiamo il metallo giallo da vicino poiché un ipotetico ribasso dell'oro potrebbe dire che le borse non stanno solo rimbalzando ma hanno iniziato una sostenibile fase di rialzo. Al momento non sembra uno scenario percorribile ma non vogliamo escluderlo.

Stamattina le borse asiatiche sono miste con il Nikkei che guadagna solo il +0.25% ed Hong Kong in perdita. Il future sull'S&P500 scende di 10 punti a 1188 punti. L'euforia di ieri sembra sparita e forse é meglio così. Un paio di sedute normali e senza forte volatilità sarebbero utili per riportare un pò di ordine e di calma. L'Eurostoxx50 dovrebbe aprire stamattina sui 2154 punti e quindi invariato rispetto a ieri. Difficile prevedere il risultato della seduta odierna ma dopo delle iniziali prese di beneficio ci aspettiamo un andamento favorevole ed una modesta plusvalenza finale. Oggi ci sono le riunioni della Banche Centrali Inglese ed Europea. I risultati verranno resi noti alle 13.00 (BoE) e 13.45 (BCE) con conferenza stampa di Trichet alle 14.30.

Commento del 7 settembre

Lo strano caso del Dr. Jekyll e Mr. Hide - Bullish reversal

Nei commenti di ieri avevamo riposto chiare speranze nella borsa americana. Il mattino abbiamo scritto: *"Crediamo che l'S&P500 si stabilizzerà sui 1150 punti per tentare una reazione"* e nell'analisi dell'S&P500 avevamo raddoppiato la dose aggiungendo: *"Non pensiamo che l'S&P500 possa scendere sotto i 1140 punti e prevediamo un recupero dopo le forti perdite iniziali con eventualmente una chiusura sopra i 1150 punti."* Wall Street non ci ha deluso. Dopo il crollo delle borse europee dell'inizio della settimana l'S&P500 ha aperto male scendendo fino ai 1140.13 punti. Si é poi ripreso ed ad ondate é risalito fino alla chiusura a 1165.24 punti contenendo la perdita ad un -0.74%. Ancora meglio ha fatto l'indice tecnologico Nasdaq100 (-0.01% a 2167 punti). Anche in questo caso la nostra previsione tecnica si é rivelata corretta: *"Il future é ora a 2131 punti. Prevediamo un recupero dopo una pessima apertura. Non escludiamo un ritorno in chiusura sui*

2160 punti anche se al momento sembra poco probabile. La tecnica e la statistica lasciano però aperta questa eventualità che sarebbe una sorpresa per tutti - e le borse adorano le sorprese e non sempre seguono la logica."

La seduta di ieri a New York ci ha mostrato unicamente che per ora la borsa americana non vuole scendere a testare i minimi annuali. I dati della giornata sono nella norma (A/D a 1803 su 4518, NH/NL a 101 su 711, VIX a 37.00 (+3.08), volume relativo a 1.0) e gli indicatori non forniscono nuovi segnali. Lo sviluppo per i prossimi giorni é molto incerto. **La nostra variante favorita é quella di un bullish reversal. L'S&P500 ha toccato un minimo a 1140 punti ed ora riprende il rialzo in direzione dei 1250-60 punti originali.** La variante prevede invece che l'ultimo onda di ribasso non é completa e quella di ieri é solo una correzione che sulle charts a corto termine appare come un bandiera. La decisione deve cadere nei prossimi uno o due giorni a confronto con la resistenza intermedia a 1175 punti. Sopra questo livello é rialzo, sotto i 1140 punti é ribasso. Tra lunedì e martedì le borse europee hanno perso intorno al -6%, quelle americane meno dell'1%. I mercati azionari cominciano a mostrare due volti o due personalità come nel famoso caso del Dr. Jekyll e Mr. Hide. Come andiamo dicendo da tempo pensiamo che i problemi europei siano molto più gravi di quelli americani. I debiti sono gli stessi ma la coesione politica e gli strumenti a disposizione diversi. Questa é anche una delle ragioni che ci induce ad essere negativi sull'EUR rispetto all'USD. È probabile che questo sviluppo discordante delle borse continui fino a quando i politici europei non prenderanno delle decisioni chiare e coraggiose. Non si può salvare la Grecia e Paesi nella stessa situazione attraverso una politica fiscale e di spesa statale restrittiva ed una conseguente recessione. Esistono solo due alternative: integrazione economica a livello europeo con un notevole trasferimento di ricchezza dai Paesi forti a quelli deboli o un default insieme ad un'uscita dell'Euro ed una svalutazione. La seconda variante significherebbe la fine dell'UE e dell'Euro nella forma conosciuta fino ad oggi. Ci sono enormi perdite finanziarie e qualcuno deve sopportarle. Fino a quando non verrà fatta chiarezza le economie ed i mercati finanziari saranno paralizzati.

Ieri la Banca Nazionale Svizzera ha fissato un cambio minimo EUR/CHF a 1.20. Il Franco Svizzero é sopravvalutato e si é nettamente staccato dalla realtà. Nella prima decade di agosto era sceso quasi in pari con l'EUR mentre nei giorni scorsi veleggiava sugli 1.11. La Banca Nazionale Svizzera é in grado di imporre questo obiettivo stampando all'infinito Franchi Svizzeri e comperando altre monete ma soprattutto EUR. Questa operazione era già stata effettuata con successo nel 1978 fissando un cambio minimo contro Marco Tedesco. La conseguenza di questa eccessiva offerta di CHF potrebbe nei prossimi anni essere inflazione o una bolla del mercato immobiliare come negli anni 80. La manovra svizzera mostra però che ormai ogni mezzo é valido per difendere la propria economia. Per accumulare ricchezza bisogna esportare e per questo una moneta debole (o almeno non sopravvalutata) é premessa necessaria. Per Paesi poco competitivi é indispensabile. Di conseguenza nel futuro vedremo sempre più governi e banche centrali tese a tentare di svalutare la moneta nazionale. Essendo un gioco a somma zero sarà una guerra senza esclusione di colpi specialmente quando ad agire non sarà la piccola Svizzera ma un qualche colosso tipo il Giappone. Il grafico dell'oro mostra un'interessante doppio massimo sopra i 1900 USD/oncia. Stamattina il prezzo del metallo giallo é tornato a 1848 USD/oncia. Il doppio massimo potrebbe essere un top. Questo sarebbe un segnale positivo per le borse. Ci sono però bisogno alcuni giorni prima che questo segnale venga confermato.

Stamattina le borse asiatiche reagiscono positivamente. Il Nikkei guadagna il +2%. Il future sull'S&P500 sale a 1175 punti (+10 punti). Le borse europee inizieranno la giornata con forti guadagni (Eurostoxx50 a 2130 punti +2%). È possibile che ieri si sia toccato un minimo significativo e adesso segua un forte e sostenibile rally. La conferma tecnica la potremo dare solo con una chiusura dell'S&P500 sopra i 1175 punti. I temerari possono comperare oggi in apertura. Gli investitori aspettano.

Chi desidera comprendere bene la situazione europea e le alternative che si presentano ora legga attentamente questo [articolo di Mike Shedlock](#) (compresi i documenti linkati di UBS, Hussmann, Pettis e ZeroHedge).

Commento del 6 settembre

Baltic Dry Index



Un'anno fa tutti parlavano del Baltic Dry Index. Questo indice, che calcola i prezzi dei trasporti marittimi per le materie prime, doveva indicare lo sviluppo del commercio mondiale e di conseguenza lo stato dell'economia. Ora più nessuno ne parla. Perché? Ovviamente perché salendo non sostiene la tesi di una recessione mondiale. L'indice da 6 mesi si è stabilizzato e sta ora risalendo con decisione. Da questa osservazione traiamo due conclusioni. Non lasciatevi influenzare da tutto quello che appare a caratteri cubitali nei media - spesso è solo una moda. Continuate a seguire indicatori interessanti. Potrebbero ricominciare a funzionare o dare informazioni alle quali al momento nessuno presta più attenzione.

Valutazioni

Gli indici azionari contengono un gruppo di azioni più o meno rappresentative per un Paese. Queste azioni esprimono il valore di società, soprattutto private, attive in numerosi settori e a livello internazionale. I debiti di uno stato hanno solo un influsso indiretto sul valore di queste azioni che invece dipendono molto dal patrimonio delle società e dai guadagni che conseguono.

Ieri il DAX tedesco ha chiuso sul minimo annuale a 5246 punti. Ha perso il 31% dal massimo annuale a 7600 punti. Secondo Bloomberg viene valutato ora a 8 volte gli earnings correnti.

Considerando le alternative d'investimento ed il reddito delle obbligazioni di Stato tedesche a 10 anni (1.82%) questa è una valutazione molto favorevole. Sconta già una recessione o una crisi dei debiti fuori controllo con l'implosione dell'UE e dell'Euro. Questo non esclude però la possibilità che una borsa sottovalutata possa perdere ancora di valore.

Crash

Arriviamo finalmente al tema che interessa a tutti. Con le due osservazioni introduttive volevamo ridurre la tensione che è ormai palpabile. Ieri le borse europee sono crollate. Dal massimo di giovedì, quando ancora parlavamo di rialzo a medio termine in controtendenza, il cambiamento è stato drammatico. Decisamente i mercati non hanno digerito il pessimo rapporto sul mercato del lavoro americano di venerdì pomeriggio che si è sommato al problema degli eccessivi debiti statali di molti paesi, Grecia sopra tutti.

In due giorni gli indici azionari europei sono caduti del 9% passando da un massimo intermedio a praticamente, un nuovo minimo annuale. Tutto questo è avvenuto ieri con mercati americani chiusi per il Labour Day. Di conseguenza nessuno sa con sicurezza se questa caduta è unicamente il risultato di investitori europei in panico o se rispecchia effettivamente lo stato dell'economia. Lo scopriremo oggi. Tecnicamente sappiamo solo che:

- Il rialzo dal minimo di agosto è terminato sui massimi di mercoledì scorso.
- Il trend ribassista dominante (bear market) iniziato il 2 di maggio è riapparso con più di due settimane di anticipo sul previsto provocando in due giorni la caduta delle borse europee a nuovi minimi annuale. I valori toccati ieri non hanno quasi nessuna probabilità di essere un minimo definitivo. Non esiste nessun valido supporto, gli indici non sono in ipervenduto ed il sentiment, pur essendo pessimo, non ha ancora raggiunto quei valori estremi di panico per determinare un minimo in un bear market.

Un -9% in due giorni è però una caduta che può scatenare alla minima notizia positiva una reazione nella direzione opposta. Andare short ora è un'operazione profittevole sul medio-lungo termine ma dal risultato incerto in un'ottica di un paio di settimane.

Stamattina le borse asiatiche sono ancora deboli. Il Nikkei perde nuovamente il -2%. Il future sull'S&P500 é sceso a 1138 punti - vi ricordiamo che l'indice ha chiuso venerdì a 1174 punti. A corto termine esistono supporti a 1140, 1150 e 1170 punti. Se oggi non c'è un crash difficilmente l'S&P500 chiuderà sotto i 1140 punti.

Il cambio EUR/USD scivola verso gli 1.40 (1.4045) mentre il CHF é abbastanza stabile contro USD. L'oro invece ha toccato stamattina un nuovo massimo storico a 1813 USD/oncia superando di 1 USD il precedente record. Questo rispecchia l'attuale stato di crisi dei mercati finanziari.

L'Eurostoxx50 inizierà stamattina le contrattazioni a 2090 punti, sinceramente meglio di quello che pensavamo. La nostra impressione é che stamattina succederà poco. Gli investitori attenderanno la risposta di Wall Street nel pomeriggio. Poi domani alle 10.00 appuntamento con il verdetto del Tribunale Costituzionale tedesco.

Riassumendo il trend dominante é al ribasso. Andare short ancora adesso potrebbe però non essere una buona scelta. Molto dipende dall'S&P500 americano. Potrebbe scendere direttamente sotto i 1101 punti ed in questo caso anche le borse europee hanno spazio verso il basso a corto termine. Pensiamo però che il movimento non sarà lineare. Crediamo che l'S&P500 si stabilizzerà sui 1150 punti per tentare una reazione. Un nuovo minimo annuale potrebbe essere rimandato ad ottobre obbligando ora le borse europee ad un volatile movimento laterale di tipo distributivo.

Aggiornamento del 5 settembre

Durante il fine settimana non é successo niente di rilevante (tranne forse l'ennesima elezione regionale tedesca persa dalla coalizione della Cancelliera Merkel) e stamattina le borse asiatiche seguono la tendenza negativa di venerdì. I maggiori indici perdono circa il 2% ad esempio del Nikkei giapponese. Il future sull'S&P500 scende a 1161.50 punti (-11 punti). Oggi i mercati finanziari americani sono chiusi per la festa del Labour Day. Le borse europee inizieranno le contrattazioni con pesanti perdite. L'Eurostoxx50 é previsto in apertura sui 2175 punti (-2%). Senza gli americani é probabile che gli indici azionari europei restino senza tendenza. Dopo un pessimo inizio potrebbe esserci una breve reazione e poi un movimento laterale senza volumi.

Il cambio EUR/USD scende a 1.4160. Oro (1882 USD/oncia) e Franco Svizzero sono invece praticamente invariati.

Oggi in Europa si delinea la terza seduta consecutiva di ribassi. Se non appare un qualche segno di forza o una reazione dei compratori é probabile che questa discesa si trasformi in tendenza. Il primo importante supporto da osservare sono i 5400 punti di DAX. Una chiusura giornaliera sotto questo livello sarebbe un chiaro segnale che le borse si dirigono verso un nuovo minimo annuale.

Commento del 3-4 settembre

Un foglio di carta

Ho un metodo un pò antiquato di lavorare. Il fine settimana riempio un grande foglio di carta con una serie di dati ed indicatori che seguo con regolarità. Il fatto di scriverli mi obbliga a prenderne conoscenza ed esaminarli e non sorvolarli senza attenzione. Ho il tempo di percepirne la loro importanza ed i cambiamenti. Scorgo le dissonanze e riconosco i dati significativi. Un volta completato il foglio prendo quello della settimana prima ed annoto le differenze - infine con un evidenziatore metto in risalto quello che mi sembra importante per prendere una decisione finale, fare una previsione sullo sviluppo dei mercati e stabilire eventuali varianti dello scenario di base. Vediamo cosa risalta nei dati della settimana.

1. Malgrado che la giornata di venerdì sia stata molto negativa la performance settimanale mostra indici praticamente invariati.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state infatti le seguenti:

Eurostoxx50	+1.38% a 2220 punti
DAX	+0.02% a 5538 punti
SMI	+0.69% a 5359 punti

FTSE MIB +1.75% a 15060 punti
S&P500 -0.24% a 1173.97 punti
Nasdaq100 +0.27% a 2167 punti

2. Il Bullish Percent Index sul NYSE è passato dai 24.48 punti di settimana scorsa ai 41.83 punti di venerdì. Secondo una chart Point&Figure il 42% delle azioni quotate al NYSE sono in un up trend.
3. Il volume relativo venerdì in America è stato di 0.8. Giovedì è stato di 0.9. Il calo è avvenuto con volumi di titoli trattati sotto la media e quindi con poca partecipazione.

4. L'indice BKX delle maggiori banche americane ha perso venerdì il -4.49%, giovedì il -3.03%. L'SX7E, subindice dell'Eurostoxx50 del settore bancario, ha perso venerdì il -5.29%.

5. L'analisi dei COT mostra che i Commercial (grandi investitori istituzionali) continuano a comperare. La loro posizione tradizionalmente short (per ragione di hedging) è ora nettamente long e settimana scorsa è ancora aumentata del 30%.

6. Le RSI settimanali partono dai 24.92 punti del DAX, passano dai 29.84 punti dell'Eurostoxx50 per arrivare ai 38.27 dell'S&P500. I mercati restano ipervenduti a medio termine e le oscillazioni delle ultime settimane non sono state sufficienti per eliminare questo effetto.

Scorrendo questi dati saremmo obbligati a restare ottimisti e tendenzialmente positivi. Riassumendo il tutto e senza ancora prendere in considerazione i grafici diremmo che la situazione tecnica sta migliorando ed il trend sul medio termine sta ancora mutando da ribassista a rialzista.

Il problema è costituito dal crollo di venerdì e dalla netta e grave rottura del supporto a 1200 punti di S&P500. Dai 1230 punti di S&P500 di mercoledì ci aspettavamo un ritracciamento e consolidamento di un paio di giorni con una discesa dell'S&P500 al massimo sui 1204 punti.

L'S&P500 è invece caduto venerdì a 1173.97 punti (-2.53%). La seduta è stata negativa con A/D a 934 su 5325 e NH/NL a 78 su 258. I bassi volumi di titoli trattati giovedì e venerdì suggeriscono che si tratta solo di una correzione. Lunedì in America è però giornata di festa (Labour Day) e molti traders ne hanno approfittato per allontanarsi già venerdì dal posto di lavoro e fare un lungo weekend. Il volume relativo di 0.8 potrebbe quindi essere solo legato a questo fattore. La MACD sull'S&P500 è ancora su buy ed il Money Flow è in calo ma ancora in positivo.

Il grafico dell'S&P500 offre parecchie interpretazioni. Possiamo escludere che questo movimento possa svilupparsi sopra i 1250-60 punti. Se l'S&P500 fosse rimasto sopra i 1200 punti eravamo sicuri che la tendenza era ancora rialzista ed avremmo classificato la discesa di giovedì e venerdì come semplice ritracciamento. Ora invece ci sono due possibilità con l'unico vantaggio che la decisione sulla strada da seguire cadrà già martedì.

Lo scenario positivo è quello di un'immediata ripresa del rialzo verso l'obiettivo originale a 1250-60 punti per il 18 di settembre. Il calo di giovedì e venerdì su una chart per traders (barre a 5 o 15 minuti) mostra infatti un gamba di ribasso a 5 onde completa. Dai 1170 punti di minimo di venerdì dovrebbe ora svilupparsi un'ultima gamba di rialzo con obiettivo a 1250 punti.

Lo scenario negativo prevede invece una continuazione del ribasso dopo un rimbalzo verso i 1200 punti. I 1230 punti di mercoledì 31 agosto sarebbero in questo caso un massimo significativo e la fine del rimbalzo dal minimo annuale a 1101 punti.

Tra questi due scenari esiste una variante più complessa che prevede un movimento laterale tra i 1170 ed i 1130 punti per alcune settimane prima della ripresa del ribasso.

Queste interpretazioni non servono ora a molto visto che prevediamo sia un rialzo che un ribasso. Cerchiamo allora di fare ordine. La seduta di martedì deve essere positiva. Una seduta negativa significa con sicurezza ribasso. Un inizio di settimana positivo (Wall Street lunedì è chiusa per il Labour Day) non dice ancora molto - significativo sarà un ritorno sopra i 1200-1204 punti. Se la risalita avviene con partecipazione e volume, è probabile che il rialzo è ancora intatto e l'S&P500 possa ancora salire a 1250-1260 punti. Tra i 1170 ed i 1200 lo sviluppo della situazione è incerto - più tempo l'indice resta in questo range e più alta è la probabilità di un'accelerazione al ribasso. Solo un veloce ritorno sopra i 1200 punti garantisce la variante positiva.

Questa è l'analisi tecnica. È possibilista ma abbiamo tracciato un chiaro percorso per sapere dove finirà la strada. Cerchiamo ora di fare un paio di considerazioni fondamentali. A corto termine il settore bancario ha gravi problemi e continua a spingere gli indici azionari verso il basso. Lo Stato

americano persegue una politica assurda e schizofrenica. Durante la crisi dei subprime, ha salvato e ricapitalizzato le banche invece che far pagare le perdite innanzitutto ad azionisti e detentori di obbligazioni. Venerdì, attraverso la FHA, ha fatto causa a 17 tra le maggiori banche al mondo pretendendo risarcimenti per 196 Miliardi di USD per avere truffato le agenzie governative Fannie Mae e Freddie Mac. Che senso ha salvare un criminale da morte sicura per poi condannarlo a morte? Lasciando perdere la correttezza o meno di questa accusa, non vediamo bene che tipo di politica persegue il Governo e come pensa di risolvere questa crisi. È probabile che la FED a settembre annunci una qualche forma di stimolo supplementare anche se intervenire ancora sui tassi d'interesse non fa senso. Fondamentalmente però si vedono solo problemi ed un peggioramento generale del quadro congiunturale. Non si vede nessuna chiara possibilità di un miglioramento a corto termine della situazione e nessuno, tra politici e banchieri centrali, è in grado di proporre misure di una certa efficacia.

Mercoledì 7 settembre il Tribunale Costituzionale Tedesco deve decidere se il piano di salvataggio europeo in favore della Grecia rispetta la legge. La cancelliera Merkel ha annullato una prevista visita in Russia in attesa del verdetto. Se il Tribunale decidesse che il piano è anticostituzionale, questo potrebbe significare la fine dell'Euro ed il fallimento di alcuni Paesi tra cui sicuramente la Grecia. È possibile che le azioni delle banche europee siano sotto pressione in attesa di questo giorno forse fatale. Crediamo che fino a mercoledì le borse resteranno con il fiato sospeso.

Mercoledì gli scenari spaziano dal rally storico al crash. Tecnicamente vediamo ora unicamente la tensione (volatilità) salire insieme alla pressione di vendita (specialmente sui titoli finanziari). Cosa consigliare? Normalmente bisognerebbe cercare di approfittare di tutti i forti movimenti. Si potrebbe fare delle piccole scommesse nelle due direzioni ma questa è un'attività riservata ai traders. Gli investitori dovrebbero innanzitutto ridurre i rischi.

Riassumendo restiamo tecnicamente rialzisti in un'ottica di un paio di settimane. Sapete però che la tendenza di base è ribassistica (bear market) e che in autunno le borse scenderanno su nuovi minimi annuali. La decisione attesa il 7 settembre ha il potenziale di eliminare con un colpo di spugna tutte le analisi tecniche. Forse è anche questo che si rispecchia nell'analisi dell'S&P500 che non fornisce una chiara soluzione. Negli investimenti esiste un chiaro rapporto tra reddito e rischio. La settimana prossima esiste una costellazione con alto rischio ed alto potenziale di guadagno o perdita. In mercati sono ipervenduti e con investitori già molto pessimisti e vicini al panico Una sorpresa verso l'alto è più probabile che un'ulteriore immediato crollo delle borse.

Di conseguenza la nostra strategia per le prossime due settimane è ancora long con stop stretti.

Commento del 2 settembre

Consolidamento

Nel commento del 30 agosto abbiamo scritto: *"L'S&P500 potrebbe avere una o due sedute di consolidamento restando sopra i 1200 punti (idealmente sopra i 1204 punti - chiusura del 15 agosto) per poi continuare a salire."* Mercoledì l'S&P500 è salito in apertura fino ad un massimo a 1230 punti - ieri sera ha chiuso a 1204.42 punti (-1.19%). Ora i mercati azionari sono ad un bivio importante. Lo scenario più probabile resta quello di una continuazione del rialzo verso i 1250-1260 punti di S&P500 per il 18 di settembre. In favore di questa soluzione parlano gli indicatori tecnici in rafforzamento, una situazione di ipervenduto a medio termine non ancora risolta e un sentiment permanentemente negativo. Ci troviamo però in un bear market e rimbalzi tecnici come quello attuale (anche se questo "rimbalzo" dovrebbe essere un consistente rialzo a medio termine in controtendenza) possono fallire e polverizzare velocemente il loro effetto. L'importante è essere coscienti di questo pericolo e rendersi conto in anticipo di quando si sta concretizzando un cambiamento di direzione. I 1200 punti di S&P500 sono un'importante spartiacque. Possono venir ora violati intraday ma stasera l'S&P500 non deve terminare sotto questa barriera. In questo malaugurato caso i 1230 punti di mercoledì potrebbero essere stati un massimo significativo. L'analisi tecnica non ci fornisce una risposta chiara. Gli indicatori favoriscono una continuazione del rialzo. L'analisi grafica suggerisce invece che un massimo potrebbe essere stato raggiunto e se i

1200 punti vengono rotti potrebbe essere definitivo a medio termine. Questo non vuol dire che l'S&P500 deve precipitare di colpo su un nuovo minimo annuale ma piuttosto che ora si butterà per alcune settimane in un'oscillazione laterale sui 1170-1230 punti. Ma prima di sviluppare scenari è meglio vedere il risultato della seduta odierna.

Ieri in Europa le borse si sono comportate esattamente all'opposto di quanto avevamo previsto. Invece che rafforzarsi il mattino e cadere nel pomeriggio, sono scese fin verso le 11.00 per poi recuperare nel pomeriggio e chiudere con moderate variazioni. L'Eurostoxx50 ha terminato la giornata a 2305 punti (+0.05%) dopo un massimo settimanale a 2326 punti. Oggi però le borse europee subiranno le conseguenze del consolidamento americano e sarà interessante osservare se l'Eurostoxx50 riuscirà a difendere i 2265 punti di minimo. A livello tecnico non vediamo cambiamenti sostanziali. La partecipazione al rialzo non è molto convincente e specialmente tra i titoli finanziari la volatilità resta alta. Ci sono motivi di preoccupazione ma nessun segno evidente che il trend rialzista ci deve abbandonare.

Forse ancora alcune considerazioni sulla seduta in America. Questa è stata negativa con A/D a 1382 su 4910 e NH/NL a 312 su 77. Il volume relativo a 0.9 mostra che la discesa è stata accompagnata da volumi in calo. La volatilità VIX è salita solo a 31.82 punti (+0.20). Male hanno fatto le banche (-3.03%). In generale questa seduta negativa sembra un normale consolidamento all'interno di un rialzo. Il movimento non deve però accelerare oggi - una seduta in lieve calo è ancora accettabile. Sugli altri mercati finanziari regna la calma con l'unica eccezione del Franco Svizzero che ha guadagnato un 2% sulle maggiori monete. Il nostro indicatore di crisi manda segnali preoccupanti.

Stamattina le borse asiatiche sono deboli. Il Nikkei cala del -1.2%. Il future sull'S&P500 perde 7 punti e scende a 1196 punti. Ovviamente le borse europee inizieranno la seduta in netto calo. L'Eurostoxx50 aprirà sui 2268 punti (-1.6%). Prevediamo stamattina una stabilizzazione su questo livello. Poi gli investitori resteranno in attesa dei dati sul mercato del lavoro USA previsti alle 14.30. Se la nostra interpretazione tecnica è corretta dovrebbe poi esserci un moderato recupero dai minimi. Il risultato finale sarà una performance giornaliera negativa ma contenuta.

Commento del 1. settembre

La pressione sugli scettici sale

Ieri le borse hanno ancora guadagnato terreno e questa volta anche l'Europa ha partecipato sostanzialmente. Dopo una evidente esitazione durata tutto il mattino, importanti resistenze sono saltate ed ora il rialzo può svilupparsi anche su Eurostoxx50 (+2.88%), DAX (+2.50%) e FTSE MIB (+3.02%). I ribassisti adesso hanno un problema e possono risolverlo solo comperando ed alimentando questo movimento.

Il pessimismo è ancora diffuso e nessuno crede che questo rialzo abbia vita lunga e possa condurre lontano. Questo scetticismo è un'ottima premessa per questo movimento che ha così il potenziale per continuare. Pochi investitori sono ora investiti, molti sono sotto investiti ed alcuni ancora orientati al ribasso. I ribassisti saranno obbligati a gettare la spugna e coprire le posizioni short comperando. I portfolio manager non potranno per molto restare a guardare e stare sotto investiti - dovranno a controvoglia comperare e tornare a benchmark. Sono le regole della gestione patrimoniale. I piccoli investitori avranno l'impressione di perdere qualcosa e timidamente compereranno per partecipare al rally. Solo quando questi acquisti saranno stati effettuati il movimento si esaurirà. Questo effetto, paragonabile ad un rimbalzo tecnico, dipende solo da psicologia ed aspetti tecnici di gestione di portafoglio. Ad un certo momento i fondamentali riprenderanno il sopravvento ed il bear market riprenderà spedendo gli indici azionari su nuovi minimi annuali. Noi pensiamo però che questo avverrà solo in autunno. Prima l'ipervenduto a medio termine (RSI settimanali ancora poco sopra i 30 punti) deve essere eliminato. Il 18 settembre sembra una buona data per un massimo se nel frattempo il 7 settembre non succede qualcosa di inatteso - ne riparleremo nell'analisi del fine settimana.

Ieri in Europa é stata una buona giornata dove tutti i settori e la maggior parte dei titoli hanno partecipato al rialzo. I volumi di titoli trattati sono stati in netto aumento. In America ci aspettavamo una seduta negativa dopo che l'S&P500 aveva praticamente raggiunto il nostro primo obiettivo a 1225 punti in una situazione di ipercomperato a cortissimo termine e divergenze sugli indicatori di momentum. Abbiamo sbagliato ma non di molto. L'S&P500 é schizzato nella prima ora di contrattazioni fino ai 1230 punti ma poi sono arrivati puntuali i venditori e prese di beneficio hanno schiacciato l'indice in negativo (minimo a 1210 punti) a tre quarti d'ora dalla chiusura. Un rally sul finale ha poi rispedito l'S&P500 in positivo per chiudere a 1218.89 punti (+0.49%). La tecnologia (Nasdaq100 +0.15%) alle prese con importanti e, al primo tentativo, difficilmente superabili resistenze, ha sottoperformato. I dati della giornata (A/D a 3786 su 2510 e NH/NL a 30D a 420 su 42) sono normali come il volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é ridiscesa a 31.62 punti (-1.27) con un minimo a 30. Questo livello é estremamente importante poiché un'ulteriore discesa della volatilità indicherebbe per il prossimo futuro valori sui 25 ed un corrispondente buon potenziale di rialzo dell'S&P500. Questo conferma il nostro obiettivo a 1250-1260 punti.

Sugli altri mercati finanziari vediamo movimenti coerenti con il rafforzamento delle borse (US Treasury Bonds al ribasso e oro in leggero calo) con l'unica eccezione del Franco Svizzero. Il CHF torna a rivalutarsi (EUR/CHF a 1.1560) mostrando che c'è ancora chi cerca la sicurezza di questa moneta fondamentalemente sopravvalutata. In Europa molti problemi restano sul tappeto.

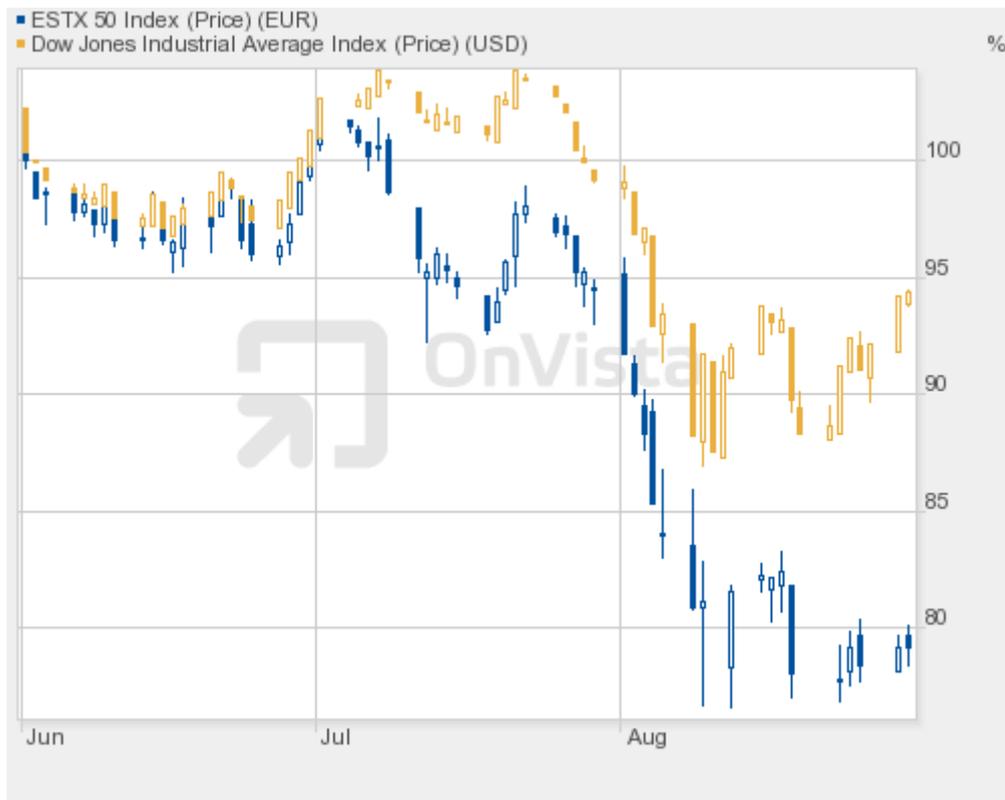
Stamattina il tono resta moderatamente positivo. Il Nikkei giapponese guadagna l'1% ed il future sull'S&P500 é fermo a 1219 punti (+1 punto). Le borse europee inizieranno la giornata con minime plusvalenze (Eurostoxx50 a 2310 punti +0.3%). Oggi prevediamo una seduta di consolidamento e probabilmente una contenuta perdita sugli indici americani. I dati economici saranno determinanti. Il più importante é atteso alle 16.00 (Indice ISM).

Commento del 31 agosto

S&P500 secondo previsioni - Europa delude e preoccupa

Ieri le borse europee hanno aperto bene. Si sono poi sgonfiate terminando la seduta senza sostanziali cambiamenti. Per ora il rialzo ha risultati mediocri e tranne l'SMI svizzero gli indici sono poco sopra i minimi di agosto. Invece l'S&P500, dopo un inizio tentennante (minimo giornaliero a 1195 punti) é ricominciato a salire toccando un massimo giornaliero a 1220 punti. Un'ondata di vendite sul finale l'ha fatto ridiscendere in una ventina di minuti di 7 punti a 1212.92 punti (+0.23%). La seduta é stata positiva con 3742 advances contro 2476 declines e A/D a 319 su 55. A cortissimo termine ci aspettiamo ora un ritracciamento ed i 1220 punti potrebbero essere un massimo intermedio poiché appaiono i primi problemi. I segnali sono impercettibili ma evidenti. Il settore bancario ricomincia a zoppicare. L'indice delle banche USA BKX ha perso ieri il -0.95% in un mercato al rialzo. La volatilità VIX é inizialmente ridiscesa sul minimo di agosto (vi ricordiamo che é inversamente correlata con il mercato azionario e spesso anticipa i movimenti) per poi chiudere con una plusvalenza di 0.61 punti a 32.89. Sembra aver toccato un minimo intermedio e dover ora risalire. Oro e Franco Svizzero hanno ricominciato a guadagnare terreno segno che ci sono delle tensioni ed il nervosismo aumenta. Di conseguenza oggi prevediamo una giornata negativa e nei prossimi giorni l'S&P500 dovrebbe ridiscendere sui 1200 punti. Sapete dal commento di ieri cosa questo significa e quali sono le possibili conseguenze di una rottura della barriera dei 1200 punti.

Noi siamo particolarmente preoccupati dalla passività delle borse europee che, tecnicamente parlando, hanno una forza relativa inferiore e sottoperformano. Spesso un grafico vale mille parole. Sotto avete una chart comparativa dello sviluppo dell'Eurostoxx50 (blù) e del Dow Jones Industrial (giallo) per gli ultimi tre mesi.



Vedete che la borsa americana a luglio ed inizio agosto ha perso molto meno terreno e che il rialzo di agosto ha effetti nettamente superiori. Dall'inizio di giugno il Dow Jones Industrial perde un 6%, l'Eurostoxx50 circa il 20%. Non sembra che questa situazione possa cambiare poiché ormai perdura da tempo. Questo significa che l'attuale rialzo potrebbe risultare in Europa in un deludente movimento laterale con limitati benefici. Malgrado che la borsa di Wall Street si stia comportando meglio delle nostre attese (l'obiettivo a 1225 punti di S&P500 per il 18 di settembre è stato praticamente raggiunto ieri) temiamo che in Europa ci sia poco da guadagnare e che la prossima gamba di ribasso, che dovrebbe partire in autunno, potrebbe essere particolarmente violenta. Insieme allo stallo delle borse europee abbiamo notato che ieri l'oro ha riguadagnato terreno tornando decisamente sopra i 1800 USD/oncia ai 1838 USD di stamattina. Anche il Franco Svizzero torna a rivalutarsi (EUR/CHF a 1.18).

Stamattina regna la calma. In Asia prevalgono i segni positivi - il Nikkei chiude però invariato. Il future sull'S&P500 è a 1207 punti - ca. 5 punti sotto la chiusura di ieri sera. Le borse europee devono ancora scontare il buon risultato ieri sera a Wall Street. L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni sui 2250 punti, in rialzo del +0.5% ma esattamente sullo stesso livello di ieri alle 09.00. Ci aspettiamo oggi una giornata negativa. Forza e partecipazione di questo ritracciamento ci diranno come potrebbe proseguire questo rialzo di fine estate.

Commento del 30 agosto

1225 o 1260 punti?

I mercati si stanno muovendo al rialzo secondo le previsioni. La direzione non è in discussione ma gli obiettivi sì. Il nostro obiettivo di riferimento sono i 1225 punti di S&P500. Ieri sera questo indice ha chiuso a 1210 punti - una risalita dal minimo annuale del 9 agosto a 1101 punti di quasi il 10%. Mancando 15 punti all'obiettivo è ovvio che dobbiamo porci alcune domande. In che forma è la borsa americana? Che probabilità ci sono che il rialzo continui verso il prossimo possibile obiettivo a 1260 punti?

Naturalmente la risposta a queste domande ha conseguenze anche sui mercati europei. Se il rialzo a Wall Street è agli sgoccioli anche l'Europa dovrebbe essere a fine corsa. E tutto questo come si inserisce nella finestra temporale che prevedeva borse favorevoli fin verso la fine dell'estate?

Andiamo con ordine.

Ieri le borse sono state dominate dai compratori. Fin dall'inizio il tono è stato positivo e grazie alle buone premesse provenienti venerdì da New York, gli indici azionari europei hanno aperto al rialzo. La fusione tra le due maggiori banche greche ha poi fatto involare la borsa di Atene e sostenuto il settore bancario europeo (SX7E +3.17%). Il risultato sono stati guadagni omogenei e superiori al 2% su tutte le maggiori piazze finanziarie europee (con l'eccezione di Londra che era chiusa). L'Eurostoxx50 è salito a 2239 punti (+2.39%). Da un punto di vista tecnico questo sviluppo è stato positivo ma non decisivo visto che i massimi di giovedì scorso non sono stati superati neanche intraday.

Più importanti tecnicamente sono stati gli avvenimenti a Wall Street. L'S&P500 ha chiuso sul massimo giornaliero a 1210.08 punti con una performance del +2.83%. Il precedente massimo del 17 agosto è stato superato di 2 punti e questa rottura al rialzo appare anche sulla maggior parte dei grafici di indici americani. L'A/D è stata buona a 5608 su 790 mentre i volumi di titoli trattati sono stati sotto la media (volume relativo a 0.9). Osserviamo finalmente un'espansione dei nuovi massimi a 30 giorni (NH/NL a 301 su 78) ed un netto calo della volatilità VIX (32.28 -3.31). Questo fatto insieme agli USTBonds deboli mostra che gli investitori tornano alla calma ed agli investimenti in azioni. In teoria questo movimento di rialzo sembra avere ancora potenziale verso l'alto - sta accelerando e si sta strutturalmente rafforzando. Secondo le regole un rimbalzo di questo tipo (correzione di una gamba di ribasso all'interno di un bear market) non dovrebbe superare un 50% dell'ultimo impulso ribassista e dovrebbe quindi fermarsi sui 1225 punti. Un'alternativa sarebbe una risalita fino ai minimi di marzo e giugno rispettivamente fino alla media mobile a 50 giorni e quindi fino ai 1250-1260 punti. Abbiamo l'impressione che questo scenario alternativo abbia buone probabilità di successo. L'unica premessa necessaria è che l'accelerazione di ieri non fallisca. L'S&P500 potrebbe avere una o due sedute di consolidamento restando sopra i 1200 punti (idealmente sopra i 1204 punti - chiusura del 15 agosto) per poi continuare a salire. Questo scenario si inserisce anche bene sui nostri calcoli temporali che prevedono un massimo intorno al 18 settembre.

In questo caso anche le borse europee avrebbero maggiore spazio verso l'alto e potrebbero sviluppare un classico ritracciamento del 50%. A questo punto l'Eurostoxx50 (2239 punti) potrebbe non fermarsi sui 2280 punti ma tentare la scalata fino ai 2400-2450 punti.

Riassumendo sembra che il potenziale di rialzo sia superiore alle prime stime. La tecnica suggerisce obiettivi superiori ai 1225 punti di S&P500. Unica condizione è che nei prossimi due giorni non ci sia un sostanziale ritracciamento e l'S&P500 confermi il suo buon stato di forma restando sopra i 1200 (idealmente 1204 punti).

Gli altri mercati finanziari confermano la tendenza positiva delle borse. I tassi d'interesse sono in ascesa ed il franco svizzero continua a svalutarsi mostrando che gli investitori abbandonano porti sicuri e tornano ad investire in azioni. L'oro è calato a 1796 USD/oncia. Le oscillazioni degli ultimi giorni ci dicono che il massimo annuale (!) potrebbe essere in posizione. Come per l'argento anche l'oro potrebbe aver visto una settimana fa a 1912 USD/oncia il massimo annuale. Non esiste ancora conferma che la tendenza a medio termine è cambiata. Gli investitori devono però prendere seriamente in considerazione questa eventualità.

Stamattina l'intonazione generale è ancora favorevole. Le borse asiatiche sono positive ed il Nikkei guadagna il +1.16%. Il future sull'S&P500 scende di 3 punti a 1206 punti. L'Eurostoxx50 aprirà la seduta sui 2250 punti (+0.8%). Dopo alcune logiche prese di beneficio dovrebbero riapparire i compratori e quindi questa plusvalenza dovrebbe restare fino alla fine. Idealmente oggi l'Eurostoxx50 dovrebbe concludere la giornata sui 2275 punti.

Aggiornamento del 29 agosto

Stamattina non c'è niente di nuovo da segnalare. I mercati asiatici sono in positivo ed il Nikkei guadagna il +0.5%. Il future sull'S&P500 sale di 10 punti a 1186 punti e sembra sancire definitivamente la rottura al rialzo di questo indice sopra a i 1175 punti. Gli investitori seguono uno

scenario espansivo da parte della FED e si aspettano ulteriori misure di politica monetaria. Questo lo si nota nell'indebolimento del dollaro americano (1.4530 su EUR) e nel rafforzamento dell'oro che torna a 1824 USD/oncia. All'inizio di questa settimana si dovrà osservare con attenzione il comportamento dei titoli bancari europei. Ci sono numerosi segnali di tensione e temiamo che le borse, frenate da questo importante settore, non riescano a decollare. Per il momento le premesse sono però buone. Secondo le prime indicazioni l'Eurostoxx50 dovrebbe iniziare le contrattazioni sui 2225 punti (contro la chiusura venerdì a 2190 punti). Ci vorrebbe però una chiusura sopra i 2275 punti (massimo di giovedì scorso) per considerare il rialzo a medio termine definitivamente lanciato. La giornata odierna, che non prevede dati di rilievo, dovrebbe essere positiva ma senza eccessi.

Oggi la borsa di Londra è chiusa. Senza gli investitori anglosassoni i volumi nel resto dell'Europa rischiano di essere sotto la media.

Commento del 27-28 agosto

America meglio dell'Europa? Sì - Ricordiamoci che siamo in un bear market.

Non ci dilunghiamo sul discorso di Bernanke a Jackson Hole. Questa è principalmente una rubrica di analisi tecnica e troverete nei media abbastanza esperti che vi propongono la loro opinione. La nostra previsione l'avevamo comunicata nel commento sull'S&P500 e non abbiamo sbagliato di molto: *"Bernanke non comunicherà decisioni riguardanti un possibile QE3 ma resterà nel vago suggerendo unicamente quelle che potrebbero essere le mosse della FED nel prossimo futuro. Non dirà niente per urtare i mercati finanziari e quindi alla fine saranno tutti contenti e scontenti."* Il +1.51% dell'S&P500 di venerdì mostra però che ci sono stati più contenti di quanto pensavamo.

Questo +1.51% contrasta con il -1.18% dell'Eurostoxx50. L'impressione è che l'America fa sempre meglio dell'Europa ma ogni tanto è meglio guardare i dati per verificare e quantificare questa impressione. Quali sono ad oggi le performances 2011 degli indici? Eccole qui:

Eurostoxx50	-21.57%
DAX	-19.91%
SMI	-17.29%
FTSE MIB	-26.64%
S&P500	-6.43%
Nasdaq100	-2.52%

e aggiungiamo un paio di mercati supplementari

Nikkei (Giappone)	-13.99%
Shanghai (Cina)	-5.11%
BSE (India)	-22.72%
Bovespa (Brasile)	-24.14%
RTS (Russia)	-9.84%

È vero - malgrado tutte le critiche che rivolgiamo a Obama, Bernanke e colleghi e malgrado che l'epicentro originario della prima crisi sia stato il mercato immobiliare USA, l'America va meglio dell'Europa. Almeno borsisticamente parlando. Sarebbe meglio che facessimo prima un pò d'ordine a casa nostra prima di rinfacciare errori ai nostri cugini d'Oltre Oceano. La crisi attuale è una crisi del debito e evidentemente in Europa siamo messi veramente male. Ed i tanto lodati mercati emergenti (BRIC) che dovrebbero finalmente svilupparsi in maniera autonoma, non sono molto meglio!

Questa sottoperformance delle borse europee ha delle conseguenze sulle nostre analisi. Noi ci basiamo molto su Wall Street perché da questo enorme mercato finanziario arrivano le migliori, più complete ed affidabili informazioni tecniche. In confronto l'Europa è terzo mondo. L'S&P500 capitalizza 8009 Mia di USD con 500 titoli, l'Eurostoxx50 1531 Mia di EUR con 50 titoli, il DAX 586 Mia di EUR con 30 titoli, l'SMI 680 Mia di CHF con 20 titoli ed il FTSE MIB 268 Mia di EUR con 40 titoli. Più un indice è rappresentativo e capitalizzato e meglio funziona l'analisi tecnica.

Noi prevedevamo dai minimi di agosto una fase di mercato positiva ed una risalita dell'S&P500 dai 1101 punti di minimo ai 1225 punti. Con la chiusura venerdì a 1176 punti ha già riguadagnato 75 punti e ne mancano teoricamente ancora solo 49 - ha fatto i 3/5 della strada. Il minimo annuale dell'Eurostoxx50 è stato a 2077 punti ed ha terminato venerdì a 2190 punti. Se segue 1:1 l'S&P500 dovrebbe risalire solo fino ai 2270 punti - il nostro obiettivo a 2400-2450 punti sembra sbagliato. Pur considerando che l'Eurostoxx50 ha chiuso venerdì alle 22.00 a 2198 arriviamo ad un target teorico di 2280 punti.

Ed ora dobbiamo ricordarci in quale situazione di mercato ci troviamo in maniera da considerare nella giusta ottica i segnali forniti dagli indicatori. Siamo in un bear market. Questo è il trend di base dominante e rimarrà tale per tutto il 2011 e buona parte del 2012. Le borse sono ora ipervendute a corto e medio termine (o almeno lo erano tutte una settimana fa). In un bull market questo avrebbe scatenato una nuova gamba di rialzo ed un ritracciamento del 50% sarebbe stato un obiettivo minimo. Siamo invece in un bear market e quindi si sviluppa ora un rimbalzo tecnico in controtendenza (o correzione nel ribasso) che ha un potenziale massimo del 50%. Potrebbe però fallire prima malgrado che la nostra previsione è che duri fin verso la fine dell'estate (più precisamente pensiamo che il massimo verrà raggiunto intorno al 18 di settembre). Non è il momento di investire in un'ottica di un paio d'anni. È un'opportunità per i traders per effettuare una transazione long ed un'occasione, per chi è rimasto intrappolato in questo bear market con un'eccessiva esposizione azionaria, per ridurre le posizioni.

Ma vediamo nel dettaglio cosa è successo questa settimana e in quale situazione tecnica sono arrivate le borse venerdì. Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.45% a 2159 punti
DAX	+1.05% a 5537 punti
SMI	+4.50% a 5323 punti
FTSE MIB	+1.35% a 14800 punti
S&P500	+4.74% a 1176.80 punti
Nasdaq100	+6.07% a 2162 punti

Finalmente, dopo 4 settimane di perdite, la settimana scorsa si è conclusa per saldo con una plusvalenza. I minimi annuali non sono stati testati e marginalmente superati ma unicamente riavvicinati, specialmente in Europa. Sui minimi annuali si è costituita l'attesa base ed ora sembra che il previsto rialzo a medio termine si sta sviluppando. Riteniamo che questo movimento dovrebbe continuare poiché sia gli indicatori che gli indici si comportano secondo lo scenario che avevamo presentato settimana scorsa. L'ipervenduto si sta alleviando ma resta marcato a medio termine. Gli investitori riguadagnano solo lentamente fiducia come mostrano i valori ancora alti di volatilità (VIX a 35.59 e VDAX a 37.40). Abbiamo i primi segnali d'acquisto e le conferme che i compratori stanno riprendendo il sopravvento.

La seduta di venerdì in America è stata buona ma non entusiasmante. L'S&P500 ha nuovamente chiuso sulla resistenza intermedia a 1275 punti (1276.80 punti). I volumi di titoli trattati sono stati nella media - questo potrebbe essere una conseguenza dell'uragano Irene che ha tenuto parecchi traders lontani dai terminals. A/D a 5123 su 1173 e NH/NL a 30 giorni a 75 su 362 non ci dicono niente di significativo. L'analisi dei COT mostra invece che i Commercials continuano a comperare e sono massicciamente long. Questo è per ora l'unico aspetto che ci induce a credere che i 1225 punti di S&P500 potrebbero venir superati.

Questa settimana è stata caratterizzata da due drammatici reversal sui nostri indicatori di crisi. Il rialzo di oro e CHF si sono bruscamente interrotti. In entrambi i casi non possiamo parlare di inversione di tendenza poiché gli indicatori non confermano. L'oro in particolare è tornato venerdì a 1827 USD/oncia contro un massimo martedì a 1912 USD ed un minimo giovedì a 1702 USD. Oro e CHF hanno però bloccato il rialzo e pensiamo che per settimane i massimi annuali dovrebbero rimanere tali. Questa è una buona premessa per una continuazione del rialzo delle borse a settembre.

Riassumendo possiamo confermare la nostra previsione di un rialzo degli indici azionari a medio termine in controtendenza all'interno del bear market. Siamo fiduciosi che l'obiettivo a 1225 punti di S&P500 verrà raggiunto mentre abbiamo ancora dubbi per quel che riguarda l'Europa. Tra l'altro le banche ricominciano a zoppicare (la performance settimanale dell'SX7E è stata del -0.69%) e con la finanza in difficoltà è difficile che l'Eurostoxx50 possa recuperare il ritardo accumulato nei riguardi dell'America. Non ci aspettiamo nessun movimento dinamico ma piuttosto un lento salire accompagnato da soventi ruzzoloni. Il 18 settembre sembra essere una buona data per un massimo. Un fallimento del rialzo è più probabile che un rialzo più lungo ed intenso rispetto alle nostre stime.

Commento del 26 agosto

Aspettando Godot arriva Irene

Come nel famoso pezzo di teatro di Beckett gli investitori stanno aspettando invano che Bernanke salvi l'economia dalla recessione e i mercati azionari dal bear market. Il capo della FED tiene oggi il suo discorso a Jackson Hole alle 08.00 ora locale. Questa cittadina montana del Wyoming ha otto ore di differenza con noi (16.00). In quel momento le borse europee si staranno avvicinando alla chiusura ed a Wall Street (10.00) la seduta sarà cominciata da mezz'ora. Vedremo quindi una prima reazione a caldo e poi avremo tempo durante il fine settimana di valutare con calma il contenuto del discorso di Bernanke.

Invece che Godot durante il weekend arriva Irene. Questo uragano investirà nelle prossime ore la costa Est degli Stati Uniti e molte zone tra New York e la Carolina del Nord sono state evacuate. Si temono notevoli danni ed anche il sindaco di New York Bloomberg ha invitato i cittadini a prendere misure di sicurezza.

Ieri le borse hanno perso terreno. Per lunga parte della giornata gli indici europei sono rimasti in positiva veleggiando sul massimo settimanale. Nel pomeriggio una serie di informazioni negative ha provocato una caduta che per alcuni mercati si è trasformato in uno strano crollo. Il DAX è salito la mattina fino a 5777 punti scivolando in seguito lateralmente fin verso le 15.45. È poi arrivata un'ondata di vendite che ha fatto crollare l'indice di circa 250 punti (-5%) fino al minimo a 5451 punti. In chiusura l'indice si è risollevato a 5584 punti (-1.71%). Questa volatilità è strana ma costituisce un'evidente dimostrazione dello stato di incertezza degli investitori pronti a vendere al meglio al primo segno di pericolo. Questi mercati sono ancora molto instabili. I minimi annuali sono solidi ma il trend rialzista è ancora debole e a rischio di ricadute. Tecnicamente continuiamo a vedere segni di stabilizzazione ma nessun chiaro segnale d'acquisto.

La tendenza negativa è continuata in America. L'S&P500 è caduto nelle prime ore di contrattazioni sui 1160 punti oscillando poi lateralmente e stancamente fino alla fine. La chiusura a 1159.27 punti (-1.56%) ci lascia con una performance speculare rispetto a mercoledì che fa tornare l'indice al punto di partenza. A/D a 1249 su 5080 e NH/NL a 89 su 201 non ci dicono niente di significativo. I volumi si sono concentrati sui titoli bancari (Citigroup e Bank of America) con il risultato di avere volumi relativi sui differenti indici molto diversi (DJ Industrial 1.7, S&P500 1.2 e Nasdaq 0.8). Notiamo il balzo della volatilità VIX a 39.76 (+3.86) - gli investitori restano molto nervosi ed ogni rialzo a forte rischio di ritracciamento.

Dopo la drammatica caduta di martedì e mercoledì ieri il prezzo dell'oro si è stabilizzato tornando stamattina a 1773 USD/oncia. Il calo è durato meno di tre giorni e quindi per definizione il trend rialzista è ancora intatto. I movimenti su divise e tassi d'interesse sono stati contenuti e non rilevanti.

Riassumendo la giornata di ieri ci ha mostrato che il rialzo iniziato lunedì è ancora debole e fragile. Gli investitori sono insicuri e scappano al primo segnale di pericolo. Di conseguenza un test dei minimi annuali è ancora possibile. Non crediamo che oggi Bernanke annunci un QE3 e di conseguenza pensiamo che le borse continueranno ancora per alcuni giorni ad oscillare sopra i minimi annuali formando base. Solo in seguito le borse potranno lentamente muoversi verso l'alto. Stamattina regna la calma. Le borse asiatiche sono marginalmente in positivo - il Nikkei guadagna

il +0.3%. Il future sull'S&P500 risale a 1163 punti (+4 punti) riducendo le perdite di ieri sera. Le borse europee riassumono il tutto con un nulla di fatto. Riprenderanno le contrattazioni sui livelli di chiusura di ieri o leggermente sopra (Eurostoxx50 a 2220 punti). Per oggi ci aspettiamo una seduta senza sorprese. L'attenzione é puntata su Jackson Hole ed oggi fino alle 16.00 nessuno prenderà iniziative. Poi potrebbe scatenarsi il putiferio.

Commento del 25 agosto

C'è da fidarsi?

Ieri le borse hanno avuto un'altra giornata positiva malgrado che le premesse il mattino non fossero delle migliori. Standard&Poors aveva nella notte declassato il debito giapponese spendendo le borse asiatiche in negativo. Le borse europee hanno aperto in positivo ma fino al primo pomeriggio non avevano combinato molto. I compratori mancavano e gli indici, svogliati, si muovevano lateralmente con minime plusvalenze. Come spesso succede ci sono voluti dei dati congiunturali positivi in America per rianimare il mercato. Ordini per beni durevoli superiori alle attese hanno stimolato le borse e specialmente le azioni dei titoli ciclici. L'Eurostoxx50 ha guadagnato alla fine il +1.76% a 2238 punti ed il DAX tedesco ha sovraperformato (+2.69%). L'andamento della seduta fa sorgere alcuni dubbi sulla sostenibilità di questo rialzo. Gli europei non comprano e gli stimoli vengono dall'America. Le tendenze settoriali sono deboli e gli investitori pronti a cambiare subito idea operando a corto termine e prendendo subito guadagni. Nell'analisi del fine settimana vi avevamo spiegato quale era il comportamento degli investitori istituzionali - i loro acquisti garantiscono la solidità dei minimi ma non la sostenibilità del trend rialzista - un test dei minimi annuali é ancora possibile.

Anche il rialzo di ieri in America poggia su deboli basi. L'S&P500 ha chiuso a 1177.60 punti (+1.31%) e la giornata é stata in generale positiva con 4106 advances contro 2160 declines. I volumi di titoli trattati erano nella media e solo sul DJ Industrial il volume relativo é stata di 1.4. Il fatto é che questo movimento é stato provocato da un evento marginale. Un'autorevole analista ha espresso un commento positivo su Bank of America (+10.95%), il colosso bancario americano di cui si dubita la solidità. Il titolo, ipervenduto, si é involato trascinando tutto il settore delle grandi banche (BKX +3.34%). Il resto del mercato ha seguito quasi a controvoglia. Impossibilitata a scendere la borsa é salita. Il fatto che gli indici abbiano terminato la giornata sul massimo della giornata é costruttivo. L'S&P500 ha chiuso sopra la prima resistenza a 1175 punti e la MACD fornisce un primo timido segnale d'acquisto. Difficile però dire se questo movimento può continuare.

Stamattina basta la notizia delle dimissioni di Steve Jobs da CEO della Apple per far cadere il future sul Nasdaq100 dell'1% e quello sull'S&P500 di 4.5 punti a 1167.50 punti. Sinceramente questa ci sembra una borsa piuttosto emotiva - non ci sono molte garanzie di stabilità.

Il prezzo dell'oro ha subito un tracollo. Nell'analisi del fine settimana abbiamo scritto: *"Il prezzo del metallo giallo é entrato in una fase di euforia causando un'accelerazione di tipo esponenziale e parabolico. Stamattina la quotazione ha superato i 1900 USD/oncia. Normalmente uno sviluppo del genere é esaustivo ma senza un massimo in posizione evitiamo qualsiasi commento negativo limitandoci ad un ammonimento: il trend non é sostenibile."* Stamattina l'oro costa 1740 USD/oncia ed é caduto di 180 USD in due giorni. L'euforia sul metallo giallo ha subito un duro colpo anche se la tendenza potrebbe ancora essere rialzista. Strano che questa forte correzione non abbia provocato maggiori plusvalenze in borsa. Il franco svizzero, nostro secondo indicatore di crisi, é ora stabile e si svaluta solo leggermente contro EUR (1.1460). Anche i tassi d'interesse sono tranquilli.

Riassumendo vediamo molti segnali positivi ed un rafforzamento degli indicatori. Mancano ancora chiari segnali d'acquisto. Molti mercati sembrano correggere gli eccessi di ribasso (borse) o rialzo (oro, CHF) delle ultime settimane ma non é ancora chiaro se si tratta di una correzione o di un cambiamento di tendenza a medio termine. Un'ultima fase di debolezza delle borse, come visto alla fine di settimana scorsa, é ancora possibile.

Stamattina le borse asiatiche sono in positivo ed il Nikkei guadagna il +1.5%. Il future sull'S&P500

scende di alcuni punti. Le borse europee inizieranno la giornata al rialzo (Eurostoxx50 a 2254 punti) e sui massimi di ieri (Eurostoxx50 a 2258 punti). Se oggi le borse europee chiudessero in positivo e con una candela bianca (chiusura sopra l'apertura) si tratterebbe del quarto giorno di rialzo. Le probabilità che questo movimento si trasformi in un sostenibile rialzo a medio termine diventerebbero a questo punto molto consistenti.

Noi pensiamo che adesso la borse dovrebbero fermarsi in attesa dell'esito della riunione dei banchieri centrali venerdì a Jackson Hole.

Commento del 24 agosto

Jackson Hole

Un anno fa a Jackson Hole Bernanke aveva annunciato il Quantitative Easing 2. Attraverso l'acquisto di titoli di Stato per 600 Mia di USD la FED ha mantenuto artificialmente bassi i tassi d'interesse pompando liquidità supplementare dei mercati. Questa operazione ha stimolato le borse e l'S&P500, allora a 1050 punti, è salito di circa 300 punti fino al massimo del maggio di quest'anno. Gli investitori sperano che il miracolo si ripeta. Venerdì i banchieri centrali si riuniscono nuovamente a Jackson Hole ed il discorso di Bernanke è atteso con impazienza. Nel frattempo i venditori, dopo un calo dell'S&P500 di 250 punti in poche settimane, si sono fermati ed gli speculatori comprano - così si spiega il rally di ieri sera a Wall Street.

Negli scorsi giorni avevamo notato che gli indici azionari non volevano più scendere e che i venditori stavano sparendo. Nell'analisi del fine settimana avevamo pronosticato l'inizio di un rialzo a medio termine. Ieri i mercati europei si sono comportati bene pur non entusiasmando. Hanno guadagnato generalmente terreno (Eurostoxx50 +0.76%) pur con qualche ombra (FTSE MIB -1.04% e SX7E (banche europee) -0.78%). Malgrado le plusvalenze le borse hanno chiuso lontano dai massimi giornalieri. Insomma, è stata una buona giornata ma niente di speciale ed il quadro tecnico è rimasto invariato. Se avete letto i commenti sui vari indici scritti in serata vi siete accorti che, pur non avendo chiari segnali tecnici, avevamo il dubbio che il rialzo fosse già iniziato.

Wall Street ha aperto in positivo e nelle prime due ore di contrattazioni ha mantenuto questa impostazione con alcuni ritracciamenti intermedi. Poi lentamente i rialzisti hanno preso decisamente il controllo delle operazioni trasformando una seduta positiva in un'impressionante rally. L'S&P500 ha chiuso sul massimo giornaliero a 1162.35 punti (+3.43%) e volume relativo di 1.2. I volumi di titoli trattati sono stati ancora più alti sul Dow Jones Industrial (volume relativo 1.5) mentre la tecnologia ha sovraperformato (Nasdaq100 +4.13%). La partecipazione è stata ottima (A/D a 5417 su 996) mentre il rapporto NH/NL ci dice poco (76 su 598). La volatilità VIX è crollata a 36.27 (-6.17) confermando che gli investitori si stanno tranquillizzando.

I parametri tecnici migliorano pur non essendoci ancora chiari segnali d'acquisto. Il MACD è ancora su sell mentre l'S&P500 non ha ancora superato la resistenza a 1175 punti. Siamo ora di fronte ad un'ulteriore falsa partenza oppure l'atteso rialzo a medio termine è finalmente iniziato sul serio? L'analisi tecnica non ci fornisce risposte chiare. Siamo unicamente sicuri che sui 1100 punti di S&P500 esiste un minimo e quindi il rischio verso il basso è limitato. Se però da qui i mercati salgono o devono ancora ridiscendere, testare i supporti e formare una base più larga e robusta, non lo sappiamo - e torniamo al titolo del nostro articolo odierno. Se Bernanke venerdì deluderà completamente le attese degli investitori il rally di ieri è destinato ad essere unicamente un fuoco di paglia. Se invece Bernanke annuncerà nuove misure di stimolo monetario (con possibili interventi diretti sui mercati azionari o immobiliare visto le precedenti azioni sui Bonds hanno portato pochi risultati al livello di economia) il rally di ieri continuerà almeno fino ai 1225 punti di S&P500. Abbiamo scritto "continuerà almeno" e la scelta di queste parole non è casuale.

Bisogna a questo punto comperare azioni o indici azionari? Questa è una rubrica di analisi tecnica e noi svolgiamo il nostro lavoro interpretando i segnali che lanciano i mercati. Investire in borsa è però un'attività legata al calcolo delle probabilità. Le borse non scenderanno per settimane sensibilmente più in basso. Se però il rialzo è già iniziato (probabilità 40%) o se invece ci sarà ancora un test dei minimi di agosto (probabilità 40%) non lo sappiamo. Ogni investitore deve

valutare quali rischi è disposto a correre e prendere le proprie decisioni.

Gli altri mercati finanziari mandano segnali di distensione. Il prezzo dell'oro è caduto di ca. 70 USD dal massimo storico di ieri mattina a 1912 USD/oncia. Il Franco Svizzero scivola contro EUR. Il trend rialzista di questi due valori è intatto ma un massimo significativo potrebbe essere in posizione. Ieri abbiamo assistito anche a prese di beneficio sul Bund tedesco e sugli USTBonds americani - chiaro segno che gli investitori abbandonano l'atteggiamento ultra difensivo.

Stamattina il quadro generale è misto. Dopo il rally di ieri sera il future sull'S&P500 scende di 12 punti a 1150 punti. Le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei, dopo un buon inizio di seduta, chiude in perdita dell'1%. Le borse europee, in conflitto tra l'ottima seduta di ieri a Wall Street ed il freno di stamattina, scelgono il compromesso. Inizieranno la seduta con un moderato rialzo (Eurostoxx50 a 2220 +0.8%) e sotto i massimi toccati ieri. Pensiamo che il tono generale resterà positivo fino a venerdì ma non crediamo che le borse siano pronte ad un'ulteriore accelerazione al rialzo senza certezze.

Commento del 23 agosto

Libia

Il regime di Gheddafi in Libia sta cadendo. Questo ha fatto ieri dimenticare il trend ribassista e ha stimolato le borse che si sono rafforzate. Non è stato un movimento omogeneo. Gli investitori hanno comperato i titoli che potrebbero essere favoriti da questo sviluppo della situazione mentre il resto dei listini è rimasto apatico a guardare. Il risultato è stato una giornata anomala. Le borse europee hanno aperto male basandosi sulla chiusura negativa di New York venerdì. Poi le notizie da Tripoli hanno scatenato gli acquisti. L'Eurostoxx50 è sceso in apertura a 2140 punti per ritrovarsi nel pomeriggio 67 punti più in alto a 2227 punti. A questo punto l'euforia è evaporata e le borse europee si sono calmate insieme a New York. L'Eurostoxx50 ha terminato la giornata a 2183 punti (+1.13%) calando nel dopo borsa 15 punti più in basso. In generale questa fiammata non cambia la situazione tecnica e costituisce solo un breve ed ovvio rimbalzo. Dopo le forti perdite di giovedì e venerdì scorsi gli indici erano ipervenduti sul cortissimo termine e la Libia è stata una buona scusa per correggere questa situazione. Ora le borse dovrebbero riprendere e completare il ribasso come da scenario descritto nell'analisi del fine settimana.

Wall Street si è già mossa in questa direzione. L'apertura è stata ottima (S&P500 a 1145 punti contro i 1123 di venerdì) ma ha anche costituito il massimo giornaliero. Poi le quotazioni hanno avuto uno sviluppo altalenante ma tendenzialmente negativo. Alla fine le plusvalenze erano sparite e l'S&P500 ha chiuso sul minimo della giornata a 1123.82 punti (+0.03%) con volumi di titoli trattati leggermente sopra la media (volume relativo 1.1). La seduta è stata normale con 3045 A su 3288 D e NH/NL a 30 giorni a 65 su 977. La volatilità VIX è scesa a 42.44 (-0.61) e la CBOE Equity put/call ratio è tornata sulla media a 0.73. Tecnicamente esiste la possibilità di un doppio minimo su numerosi indici. Questa formazione tecnica appare spesso nei manuali come un classico ma in realtà si concretizza raramente. Minimi discendenti o ascendenti sono molto più frequenti ed anche più logici nella psiche degli investitori. Di conseguenza fatichiamo a chiamare un minimo ora con la chiusura dell'S&P500 a 1123 punti anche se non escludiamo questa possibilità. L'atteso rialzo a medio termine potrebbe già iniziare ora. Non abbiamo però nessun tipo di conferma e quindi rimaniamo con la previsione di un'ulteriore test verso il basso nei prossimi giorni.

Sugli altri mercati finanziari i movimenti sono stati limitati con l'unica eccezione dell'oro. Il prezzo del metallo giallo è entrato in una fase di euforia causando un'accelerazione di tipo esponenziale e parabolico. Stamattina la quotazione ha superato i 1900 USD/oncia. Normalmente uno sviluppo del genere è esaustivo ma senza un massimo in posizione evitiamo qualsiasi commento negativo limitandoci ad un ammonimento: il trend non è sostenibile.

Il Franco Svizzero, nostro secondo valido indicatore di crisi, è tranquillo. Forse l'accelerazione al rialzo dell'oro è un fatto isolato.

Riassumendo la giornata di ieri non ha cambiato il quadro tecnico. Le borse sono ancora in un ribasso ma noi prevediamo la formazione ora di una base e l'inizio di un rialzo tecnico in

controtendenza. Potrebbe ora formarsi sui grafici un doppio minimo ma non abbiamo ancora conferma. I prossimi giorni dovrebbero essere ancora volatili e noi continuiamo a cercare evidenti segni di un bottom. Tenete il dito sul tasto BUY.

Stamattina le borse tornano in positivo. I mercati asiatici sono al rialzo ed il Nikkei guadagna il +1.2%. Il future sull'S&P500 sale a 1133 punti (+10 punti). L'apertura in Europa é prevista con plusvalenze di circa il +0.8% (Eurostoxx50 a 2200 punti). Per ora le borse si muovono nel range di ieri. La giornata rischia di essere interessante oscillando tra un test dei minimi e l'inizio del rialzo. L'uscita dal range di ieri (per esempio Eurostoxx50 2140-2227) sarà determinante.

Aggiornamento del 22 agosto

Stamattina i mercati finanziari sono relativamente tranquilli. Le borse asiatiche scontano la negativa chiusura di venerdì a Wall Street e sono in calo. Il Nikkei perde l'1%. Il future sull'S&P500 é invariato a 1123 punti. L'Eurostoxx50 dovrebbe aprire sui 2146 punti, meglio dei 2136 di venerdì alle 22.00 ma peggio della chiusura ufficiale a 2159 punti.

L'oro ha toccato stamattina un nuovo massimo storico a 1884 USD/oncia. I cambi invece sono invariati con EUR/USD a 1.4360 ed il CHF stabile.

Le prossime giornate dovrebbero essere volatili. Dopo le perdite di giovedì e venerdì scorsi oggi dovrebbe esserci un tentativo di stabilizzazione seguito da un primo rimbalzo. Un test dei 1100 punti di S&P500 sembra però in seguito inevitabile e fino a quel punto sconsigliamo qualsiasi operazione.

Commento del 20-21 agosto

Recessione - Quanto "valgono le borse" - Rialzo tecnico in controtendenza

Dopo dieci giorni di assenza ho avuto finalmente il tempo di studiare i report economici e mi sono addentrato nuovamente nei grafici e negli indicatori tecnici. A questo punto é necessario fare alcune dovute considerazioni.

Le economie occidentali si muovono verso una nuova recessione o ci sono già. I segni di un rallentamento sono evidenti ed i dati economici in netto deterioramento. Quella che ad inizio anno era una teoria é ora una realtà.

Da inizio anno (vedi scenario 2011) prevedevamo un livello di equilibrio dell'S&P500 sui 1150 punti. Questo indice ha terminato la settimana a 1123 punti. Questa stima era basata sullo scenario di un forte rallentamento economico e una crescita zero dell'economia ma non prevedeva una netta recessione. È possibile che un livello corretto dell'S&P500 sia quindi effettivamente più in basso. È ancora troppo presto per una revisione precisa ma é possibile che questo livello d'equilibrio debba essere abbassato di 100 fino a 200 punti. Questo significa che l'S&P500 potrebbe scendere sotto i 1000 punti senza essere sottovalutato.

Da mesi parliamo di bear market e di borse che dovrebbero restare tendenzialmente negative fino verso la fine dell'anno prossimo. Consigliamo portafogli difensivi e sotto investiti in azioni. In questo periodo l'obiettivo é difendere il capitale e non cercare di incrementarlo. In un bear market dominano le fasi ribassiste ma ci sono anche dei periodi di rialzo. Le ultime settimane sono state molto negative. I media sono dominati da notizie preoccupanti e si teme un'imminente collasso dei mercati finanziari. Politici e Banche centrali sembrano impotenti ed a corto di argomenti. Il pessimismo é alle stelle. Ci sono motivi di ottimismo? Cercheremo oggi di fare ordine.

La settimana scorsa é iniziata bene. Le borse sembravano voler continuare il rimbalzo tecnico dai minimi di agosto e fino a martedì sono rimaste positive. Poi, dopo una serie di preoccupanti dati congiunturali, le vendite sono riprese violentemente e le borse sono ricadute sui minimi annuali. Alcuni indici come il DAX tedesco o il DJ Transportation americano hanno già raggiunto questo triste record. Vediamo in quale situazione tecnica sono ora i mercati.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-6.43% a 2159 punti
DAX	-8.63% a 5480 punti
SMI	-3.03% a 5093 punti
FTSE MIB	-8.09% a 14602 punti
S&P500	-4.69% a 1123.53 punti
Nasdaq100	-6.59% a 2038 punti

Giovedì e venerdì il ribasso è continuato ed ha una chiara connotazione congiunturale. Non sono più i titoli finanziari e tirare il gruppo ma piuttosto quelli ciclici. Basta guardare la performance settoriale dell'Eurostoxx50 per rendersene conto. I difensivi alimentari (-1.99%) e farmaceutici (-1.93%) hanno contenuto le perdite mentre le auto (-11.77%) guidano la lista dei perdenti. Gli indici sono tornati ipervenduti con le RSI giornaliere tra i 21.85 punti del DAX ed i 33.37 punti dell'S&P500. Ora però anche le RSI settimanali passano in netto ipervenduto (Eurostoxx50 a 25.96 e S&P500 a 29.67) fatto che non si verificava dal 2008.

Venerdì l'S&P500 ha chiuso a 1123.53 punti (-1.50%) vicino al minimo giornaliero a 1121 punti ma ancora 22 punti sopra il minimo di agosto. La seduta è stata ovviamente negativa con A/D a 1573 su 4782 e volume relativo a 1.3. I nuovi minimi a 30 giorni sono stati 1276 - numero alto ma lontanissimo dal picco del 9 di agosto. La pressione di vendita è ancora alta ma non massiccia. Per quel che riguarda gli indicatori di sentiment la volatilità VIX è risalita a 43.05 (+0.38) e la CBOE Equity put/call ratio a 1.04 con le medie mobili a 5 giorni a 0.86 e a 10 giorni a 0.85. Il panico è alto - difficile dire se e quanto può ancora salire. Il trend dominante è ribassista con il Bullish Percent Index sul NYSE a 21.23 punti.

Insieme all'ipervenduto su medio termine c'è un altro aspetto costruttivo ed intrigante. Gli istituzionali stanno comperando e non timidamente ma decisamente. L'analisi dei COT mostra che da due settimane i [Commercial](#) hanno mutato radicalmente le loro posizioni da short a long e continuano a comperare. Al contrario i piccoli speculatori stanno vendendo riducendo la posizioni long a praticamente zero.

Gli altri mercati finanziari confermano l'attitudine difensiva degli investitori. Il Bund tedesco resta in un bull market e continua rafforzarsi. Il grafico degli US Treasury Bonds è simile - le obbligazioni di Stato americano continuano ad essere ricercate come bene rifugio malgrado il declassamento da parte di S&P. Il franco svizzero si è assestato dopo il crollo di settimana scorsa e ricomincia a guadagnare terreno. L'oro ha toccato venerdì un'incredibile nuovo massimo storico a 1878 USD/oncia confermando un trend rialzista con obiettivo sui 2000-2100 USD/oncia.

Riassumendo le borse sono in un dinamico ribasso di corto e medio termine. È però possibile che sui minimi di agosto stiamo formando base per un rialzo di medio periodo in controtendenza. Basiamo questa previsione sulla diminuzione della pressione di vendita, la situazione di ipervenduto a medio termine ed il comportamento degli investitori istituzionali. Prevediamo che settimana prossima l'S&P500 testi in una qualche maniera i 1100 punti - un nuovo minimo marginale annuale è probabile e dovrebbe coincidere con divergenze positive sugli indicatori di momentum. Poi dovrebbe seguire l'atteso rialzo di fine estate con obiettivo sui 1225 punti. Il rimbalzo dai minimi di soli tra giorni (11-15 agosto) non è stato sufficiente e siamo convinti che debba esserci una parentesi più consistente prima della ripresa del bear market.

Commento del 19 agosto 24.00 NY Time

Prima le cattive o le buone notizie?

Cominciamo dalle cattive. Dopo il crollo odierno delle borse lo scenario per le prossime settimane si definisce. Domani venerdì sarà ancora una giornata negativa. Nei prossimi giorni i minimi annuali verranno testati con una forte probabilità di un nuovo minimo annuale marginale su numerosi indici azionari - probabilmente dei sei che analizziamo solo l'SMI svizzero si salverà.

Adesso passiamo alle buone notizie. Questa discesa dovrebbe far parte di un processo di formazione di base a medio termine. Non dovrebbe esserci una drammatica accelerazione al ribasso ma piuttosto un rimbalzare una o due volte sui minimi annuali prima di un ritorno verso l'alto. A questo punto il raggiungimento dell'obiettivo a 1225 punti di S&P500 dovrebbe concretizzarsi e a seconda dalla costellazione che accompagnerà la formazione del minimo, un obiettivo superiore è possibile. Domani torno a Zurigo e domenica riprenderà il servizio normale con un'analisi completa ed approfondita della situazione. Di conseguenza ora, visto luogo ed orario, non conviene spendere troppe parole. Forse aggiungo alcuni dati fornitemi dall'ufficio in Svizzera.

Il crollo odierno era tecnicamente possibile ma imprevedibile. L'esitazione degli ultimi giorni aveva una probabilità statistica intorno al 60% di sfociare nelle prossime giornate in una ripresa del ribasso. Questa probabilità non ci sembrava abbastanza alta per obbligarci a dare un segnale d'allarme. Oltre tutto la ripresa del ribasso poteva avvenire solo tra alcuni giorni e non sfociare immediatamente nelle massicce perdite odierne.

L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2206 punti (-5.34%) e l'S&P500 a 1140.65 (-4.46%). In generale gli indici azionari hanno però terminato la seduta sopra i minimi giornalieri e ancora lontani dal minimo annuale. L'unico problema è che ora non sono più fortemente ipervenduti e quindi questa effetto di freno verso il basso viene a mancare.

La seduta americana è stata negativa con A/D a 552 su 5918 e NH/NL a 28 su 1002. La pressione di vendita è forte ma non raggiunge i livelli della prima decade di agosto. La volatilità VIX è schizzata a 42.67 punti (+11.09) restando alcuni punti dal valore massimo del 9 di agosto a 47.50 punti.

Anche la CBOE Equity put/call ratio a 0.97 mostra panico tra gli investitori.

L'oro è salito ad un nuovo massimo storico a 1836 USD/oncia e questa volta il Franco svizzero ha ricominciato a rivalutarsi confermando la situazione di crisi.

Per il momento non abbiamo nulla da aggiungere. Dobbiamo osservare il test del minimo annuale per poter confermare il nostro scenario costruttivo a medio termine. Prima di migliorare il mercato deve soffrire ancora un pò....

Commento del 18 agosto 10.00 NY Time

Dubbi

Oggi le borse stanno nuovamente precipitando dopo una serie di notizie economiche negative. Purtroppo è molto difficile se non impossibile prevedere queste oscillazioni. L'esitazione delle borse americane nelle ultime due sedute mostrava che gli investitori cominciano a dubitare delle loro posizioni ma come e quando una nuova ondata di vendite si scatena è legato ad notizie puntuali ed elementi psicologici che difficilmente traspaiono nell'analisi tecnica.

La nostra impostazione rialzista è invariata - dobbiamo purtroppo convivere con questa forti oscillazioni. I minimi di agosto potrebbero in questa fase venir testati ma per fine mese siamo convinti che l'S&P500 sarà sopra i 1200 punti piuttosto che sotto i 1100 punti. In un'ottica di alcune settimane queste pessime giornate sono delle occasioni d'acquisto.

Commento del 17 agosto 22.00 NY Time

Perso nel Connecticut

Stasera visito amici nel Connecticut, patria degli Hedge Funds americani. Il taxista è del San Salvador e parla inglese peggio di me malgrado che si trova da 40 anni negli USA. Non possiede un GPS e per trovare l'indirizzo dei miei amici perdo un'ora con tanto di visita alla stazione di polizia per istruzioni. Arrivo con largo ritardo ma vengo accolto con la tipica giovialità degli americani ed un bicchiere di vino californiano.

Oggi le borse forniscono un'immagine confusa. Mentre l'Eurostoxx50 si rafforza moderatamente, il DAX perde terreno ed il FTSE MIB guadagna più dell'1%. L'S&P500 ha chiuso praticamente invariato a 1193 punti (+0.09%). Dopo un buon inizio sono arrivate prese di beneficio. Il finale di seduta è stato ancora controllato dai compratori. A/D a 3401 su 2877 e NH/NL a 77 su 166 sono

nella norma. La volatilità VIX e' scesa a 31.58 punti (-1.27 punti).

Il trend rialzista e' intatto anche se oggi da Wall Street ci saremmo aspettati qualcosa di piu'. Ogni tanto bisogna accontentarsi.

Gli investitori mandano segnali contraddittori. Penalizzano DAX e tecnologia e favoriscono i mercati a rischio. Questo comportamento mostra disponibilità al rischio e sostiene teoricamente un rialzo delle borse. D'altra parte l'oro resta forte e vicino al massimo annuale.

In generale gli indicatori tecnici a corto termine si stanno rafforzando mentre lo scetticismo nei riguardi di questo movimento rialzista e' alto - questa e' una buona combinazione per una continuazione del rialzo anche oltre il primo obiettivo a 1225 punti di S&P500.

Commento del 16 agosto 24.00 NY Time

Solo tre giorni positivi

Le borse oggi hanno perso terreno terminando una serie positiva di tre sedute. Sapete che in analisi tecnica il 3 é un numero importante. Un rimbalzo a corto termine é normalmente limitato a tre giorni - quando un rialzo supera questa durata non é più un semplice rimbalzo tecnico in un trend ribassista ma almeno una correzione a medio termine. Non possiamo pretendere di avere subito una serie positiva ma per mantenere intatto il nostro scenario rialzista a medio termine la seduta di mercoledì dovrebbe essere positiva e rimanere così fino alla fine della settimana. In caso contrario si rischia di dover ricominciare tutto da capo. Questo significa un nuovo test dei minimi annuali prima di poter nuovamente partire con un sostenibile rialzo in controtendenza.

La giornata odierna ci fornisce pochi elementi di analisi. Le borse europee hanno terminato sul massimo giornaliero malgrado le minusvalenze finali. L'Eurostoxx50 ha limitato la perdita ad un -0.03% (2323 punti) mentre lo svizzero SMI ha guadagnato il +0.91% grazie alla debolezza del franco. La borsa americana é invece oscillata senza tendenza chiudendo sul livello d'apertura ma con sostanziali perdite. L'S&P500 ha terminato a 1192.76 punti (-0.97%). I dati giornalieri non riservano sorprese: A/D a 1444 su 4893, NH/NL a 76 su 170 e VIX a 32.85 punti (+0.98 punti). Il volume relativo é stato di 1. La MACD sull'S&P500 é vicina a fornire un segnale d'acquisto. Il franco svizzero ha continuato a svalutarsi mentre l'oro ha guadagnato un paio di dollari - i nostri indicatori di crisi continuano a muoversi senza coerenza.

Riassumendo non bisogna lasciarsi eccessivamente impressionare dalla negativa seduta odierna. Domani in America la borsa deve però ricominciare a rafforzarsi in caso contrario potrebbe esserci un problema nel trend rialzista a medio termine ed un test dei minimi annuali diventa possibile. Stasera nel dopo borsa l'Eurostoxx50 é sceso a 2305 punti. Un seduta positiva domani é quindi condizione difficile - decisivo é quello che succede in America.

Restiamo long sul corto- medio termine ed ovviamente negativi per il lungo termine.

Commento del 15 agosto 19.00 NY Time

Ferragosto

Nel mio giro in America sono arrivato a New York - stasera cena con amici che lavorano a McKinsey - raccoglierò notizie sullo stato di salute dell'economia USA.

In Italia é Ferragosto ed immagino che siete tutti al mare o sui monti. Ci sarà qualcuno che mi legge? Non é successo nulla di importante o sorprendente.

Il rialzo é continuato. In Europa le plusvalenze sono state contenute. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2324 punti (+0.74%) al termine di una seduta noiosa e contraddistinta da un movimento laterale con larghe oscillazioni in un range di 66 punti. Meglio ha fatto l'America. L'S&P500 ha guadagnato il +2.18% terminando la giornata sul massimo giornaliero a 1204.49 punti. I volumi di titoli trattati erano nella media. A/D a 5528 su 911 e NH/NL a 30 giorni a 101 su 126. La volatilità VIX é scesa di 4.49 punti a 31.87 punti - un chiaro segno di distensione. La CBOE Equity put/call ratio é tornata ad un normale 0.70.

Sembra che l'indice S&P500 voglia fare direttamente l'atteso ritracciamento verso i 1225 punti.

L'analisi dei COT mostra massicci acquisti di istituzionali che sono andati per saldo long per la prima volta da mesi. È quindi possibile che questo movimento possa continuare ma prima dovremo vedere l'S&P500 a confronto con la prima seria resistenza a 1225 punti.

I nostri due misuratori di crisi, l'oro ed il CHF si muovono in maniera opposta e non coerente. Il CHF si indebolisce mentre l'oro oggi ha recuperato 10 USD dal minimo per tornare agli attuali 1768 USD/oncia ricordandoci che non tutti i problemi sono risolti.

Riassumendo questa rialzo ha ancora della strada da fare. Ricordiamoci però che si tratta di una correzione a medio termine all'interno di un bear market che rischia di accompagnarci per il resto di quest'anno e per buona parte dell'anno prossimo. Bisogna quindi continuare a giocare in difesa.

Commento del 13-14 agosto

Weekend - gli hotel sono completi

Sono a Cape May, località turistica sull'Oceano Atlantico nel New Jersey a poche ore d'auto da New York. La crisi non si vede - gli hotel sono pieni, nei ristoranti si fa la coda per avere un tavolo, i prezzi sono alti malgrado il franco svizzero forte. Questo non sembra un paese in recessione.

Questa settimana le borse hanno toccato il fondo. L'S&P500 è dovuto scendere martedì fino ai 1101 punti prima di trovare solido supporto sui 1120 punti. Gli europei hanno avuto bisogno un paio di giorni in più - l'Eurostoxx50 ha toccato un minimo giovedì a 2077 punti per infine rimbalzare con decisione. La reazione sui minimi non è bastata a concludere la settimana in guadagno (con l'eccezione dell'SMI svizzero) ma almeno si può tirare un respiro di sollievo. Questa gamba di ribasso è terminata. Adesso ci sarà un recupero che rappresenterà una correzione nel ribasso.

Normalmente questo rimbalzo dovrebbe bastare a recuperare un 50% della caduta. Questo ci porta a definire un obiettivo a 1225 punti sull'S&P500 e a 2450 punti sull'Eurostoxx50. Questi obiettivi sono teorici e per ora non confermati visto che la ripresa è appena cominciata. Se il trend ribassista è veramente forte il rimbalzo potrebbe essere solo di un terzo. La variante positiva è che il trend sul lungo termine sia ancora rialzista e che la caduta di agosto sia stata solo una correzione. In questo caso gli indici potrebbero risalire di più - da due terzi fino ad un nuovo massimo annuale. Inutile sviluppare troppe ipotesi ora - restiamo con la variante normale anche perché il forte calo dei volumi di titoli trattati delle ultime due sedute della settimana suggeriscono fortemente lo scenario del rimbalzo tecnico.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-2.86% a 2307 punti
DAX	-3.82% a 5997 punti
SMI	+1.56% a 5252 punti
FTSE MIB	-0.79% a 15888 punti
S&P500	-1.72% a 1178.81 punti
Nasdaq100	-0.56% a 2182 punti

Venerdì le borse europee hanno avuto una performance tra +3.5% ed il +4.5%. Finalmente dopo giorni di volatilità gli indici si sono mossi al rialzo chiudendo sul massimo giornaliero. Noi prevedevamo una seduta positiva ma l'ampiezza della plusvalenza ci ha piacevolmente sorpreso. Anche New York ha terminato in positivo al termine di una seduta altalenante e senza una precisa direzione. Importante però è stata la chiusura dell'S&P500 sopra i 1172 punti (1178.81 punti +0.53%). Il rialzo è così confermato grazie all'uscita dalla fascia di consolidamento 1120-1172 punti. Per il resto la seduta non ha detto molto. A/D a 3675 su 2665 e NH/NL a 61 su 205 sono normali. La volatilità VIX è caduta a 36.36 punti (-2.64 punti), livello ancora preoccupante ma almeno sembra che si ritorni alla normalità. La CBOE Equity put/call ratio a 0.77 è un pò troppo alta - vedremo nelle prossime sedute se questo campanello d'allarme continua a squillare o se resta un fatto isolato.

Il Bullish Percent Index sul NYSE è a 21.93 testimoniando i danni tecnici arrecati al mercato da questa intensa gamba di ribasso. Il nostro scenario generale resta negativo e siamo convinti che in autunno vedremo dei nuovi minimi annuali. Crediamo unicamente che per il momento le borse sono

scese troppo in basso e troppo velocemente. Governi e banche centrali stanno reagendo - come al solito puntano il dito contro la speculazione e cercando di distrarre l'attenzione dai propri errori e responsabilità. Questo provoca un logico e dovuto rally da ipervenduto. Crediamo però che questa pausa durerà stavolta non solo alcuni giorni ma settimane.

Gli altri mercati finanziari confermano il cambiamento di direzione. I due esempi tipici sono l'oro ed il franco svizzero. L'oro ha avuto un picco giovedì a 1814 USD/oncia concludendo la settimana a 1764 USD/oncia dopo un drammatico (per gli speculatori long) reversal. Lo stesso è successo con il franco svizzero che ha toccato un pazzesco 1.007 contro EUR (praticamente la parità) prima di crollare in poche ore ai 1.1080 di venerdì. Queste due accelerazioni finali sono state decisamente di tipo esaustivo e hanno per ora terminato il rialzo di oro e CHF - questo in concomitanza con il minimo delle borse.

Riassumendo nelle prossime 3-4 settimane dovremmo avere una fase positiva di borsa. Dopo solo uno o due giorni di rialzo è impossibile definire degli obiettivi sicuri poiché abbiamo bisogno di vedere come si sviluppa questo movimento (qualità e partecipazione). Il ribasso è però per ora terminato. La crisi dei debiti e la probabile recessione dei paesi occidentali restano però temi d'attualità che continueranno a determinare l'andamento dei mercati finanziari nei mesi a venire.

Commento dell'11 agosto 18.00 (NY Time)

Conferme

Lentamente le borse forniscono le attese conferme che i minimi di martedì e mercoledì sono definitivi. Oggi c'è stata la prevista seduta positiva anche se prima di vedere gli indici decollare abbiamo dovuto pensare e dubitare delle nostre analisi. Fino alle 14.00 le borse erano deboli e gli indici in negativo. Solo nella seconda parte della giornata sono apparsi i compratori e le borse hanno recuperato. Questa impostazione rialzista è poi proseguita in America. L'S&P500 ha chiuso a 1172.64 punti (+4.63%) con purtroppo un cedimento di 14 punti (massimo giornaliero a 1186 punti) nell'ultima mezz'ora di contrattazioni.

La seduta a Wall Street è stata positiva con A/D a 5486 su 969 e NH/NL a 45 su 529. La volatilità VIX è scesa a 39 (-3.99) mentre la CBOE Equity put/call ratio è calata ad un quasi normale 0.63. A questo punto ci sono due importanti osservazioni tecniche. Sui grafici appaiono tre o quattro grandi candele parallele. Questo significa che su questo livello rialzisti e ribassisti sono in equilibrio e stanno conducendo un'aspra battaglia con forti volumi di titoli trattati. Normalmente questa formazione tecnica segnala la formazione di una base e un possibile reversal. Statisticamente si risolve verso l'alto in circa il 65% dei casi. Questa probabilità unita a mercati ancora ipervenduti dovrebbe permettere lo sviluppo di un rialzo a medio termine. L'obiettivo a 1225 punti di S&P500 è valido. La conferma definitiva del rialzo ci sarebbe però unicamente con una chiusura al di sopra di queste candele parallele- finora non è ancora il caso.

L'altra osservazione riguarda la volatilità (VIX a 39 punti) che resta molto - troppo alta. Sembra che gli investitori non credano alle probabilità di un rally sostenibile.

Personalmente pensiamo che valga la pena comperare in caso di ulteriori giorni di debolezza (domani dovrebbe essere uno di questi) e restare long fino a quando l'S&P500, nostro indice di riferimento, non fa un nuovo minimo a fine giornata sotto i 1100 punti.

La forte correzione di CHF e oro dai massimi conferma questa nostra impostazione rialzista.

La nostra valutazione è quindi che il peggio è passato. Ci saranno ancora alcune sedute altalenanti ed un test dei minimi annuali è ancora possibile. Dovrebbe però ora svilupparsi l'attesa correzione nel ribasso. Si possono aprire cautamente posizioni long con stop disciplinati sui minimi dei giorni scorsi.

Commento del 10 agosto 18.00 (NY Time)

Altalena

Dopo il forte rimbalzo di ieri, intraday in Europa e giornaliero in America, oggi le borse sono

nuovamente cadute. La maggior parte degli indici hanno però chiuso sui minimi di martedì senza accelerare ulteriormente al ribasso e toccare significativi nuovi minimi annuali.

L'Eurostoxx50 ha terminato la seduta a 2153 punti (-6.12%) contro i 2167 punti di minimo il giorno precedente. L'S&P500 ha invece terminato a 1120 punti (-4.42%) contro il minimo di martedì a 1101 punti. Questa alta volatilità sul minimo è normale e visto che è contrassegnata da volumi di titoli trattati in calo, è un segnale costruttivo. La seduta in America è stata negativa con A/D a 1480 su 4953 e NH/NL a 36 su 891. La forte diminuzione dei nuovi minimi a 30 giorni mostra un calo della pressione di vendita. La VIX a 42.99 e la put/call ratio a 0.89 segnalano che gli investitori sono in panico. Questo panico si dimostra irrazionale quando vediamo il nuovo massimo storico del CHF contro EUR e USD ed il nuovo massimo storico dell'oro a 1798 USD/oncia. Questi due assets sembrano in un'accelerazione finale di tipo esaustivo. Impossibile definire un obiettivo- sappiamo solo che temporalmente questo movimento dovrebbe esaurirsi presto.

Domani è una giornata cruciale. Le borse devono assolutamente evitare un'ulteriore seduta negativa. Noi siamo convinti che questa prima onda di ribasso si deve esaurire qui - abbiamo parecchi segnali in questo senso ma nessuna conferma. Abbiamo assolutamente bisogno di vedere una stabilizzazione sui minimi di martedì e di oggi. Se questa diga non regge non possiamo che stare a guardare l'inondazione ed attendere che smetta di piovere. Come scritto precedentemente non esistono chiari supporti e possiamo solo tentare di indovinare dove le vendite finiranno osservando i pochi esempi del passato. Questi esempi erano però di per sé stessi già delle eccezioni e dei casi limite. Usare questi per determinare delle regole è una procedura azzardata ma purtroppo non abbiamo di meglio.

Notiamo il forte rialzo dei metalli preziosi ed il ribasso di quelli industriali e del petrolio - Gli investitori stanno evidentemente implementando uno scenario recessivo. Quello che doveva essere il catalizzatore della crisi, i bonds americani, continuano invece ad apprezzarsi restando un bene rifugio.

Commento del 10 agosto 08.00 (NY Time)

Stamattina la risalita delle borse europee è incerta e c'è ancora tanto nervosismo. Dovrebbe rimanere così per alcuni giorni e per permettere agli investitori di rivalutare la situazione. Gli Stati non falliranno - gli investitori non dubitano nella capacità di nazioni come l'America di onorare i loro debiti ma nella volontà dei politici di implementare quelle misure dolorose ma necessarie per raggiungere questo obiettivo. D'altra parte, ripetiamo per l'ennesima volta, che la valutazione in borsa di un'impresa ha sul corto termine poco a che fare con lo stato delle finanze pubbliche. I 1100 punti di S&P500 toccati ieri, sono un'esagerazione verso il basso. Non bisogna però aspettarsi troppo. Un ritracciamento del 50% di questa prima gamba di ribasso dovrebbe far risalire l'S&P500 sui 1225 punti - un ritorno ai 1260 punti della neckline è difficile.

Tecnicamente il mercato ha subito notevoli danni. La tendenza dominante è ribassista e dovrebbe rimanere tale fino a fine anno. Ora però dovrebbe esserci un periodo di consolidamento che dovrebbe sfociare in un recupero di circa la metà delle perdite delle ultime due settimane e poi in un movimento laterale fino a fine estate. Per le prossime sei settimane non dovrebbe più succedere molto - una formazione di una base ora con parecchia volatilità e, alla fine di questa fase d'assestamento, un ritorno alla calma.

Difficile dire se in questa situazione conviene comperare. Un ritracciamento del 50% è il caso ideale e potrebbe essere anche meno intenso.

L'ulteriore rivalutazione del franco svizzero (1.0450 su EUR e 1.3780 su USD) è un forte segno di malessere e il nuovo massimo storico dell'oro a 1780 USD una conferma. I mercati sono ancora molto fragili e solo speculatori esperti e spregiudicati possono permettersi operazioni long in un ambiente simile.

Commento tecnico del 9 agosto 22.45 (orario di New York)

Annapolis

Stasera ho cenato del Waterfront di Annapolis negli Stati Uniti. La prima impressione non é di crisi - i ristoranti sono pieni, le autostrade intasate. Solo nelle strade si vedono molti cartelli che annunciano vendite immobiliari. Sono atterrato nel pomeriggio a Washington e ho sei ore di differenza d'orario. Permettete che mi limiti ad un breve commento.

Dopo il crash di lunedì oggi é iniziato l'atteso e dovuto rimbalzo tecnico. I mercati europei hanno aperto male chiudendo però la giornata praticamente invariati. L'Eurostoxx50 ha recuperato alcuni punti salendo a 2294 punti (+0.32%). Meglio ha fatto l'S&P500 terminando la giornata a 1172.53 punti (+4.74%). Questo ha permesso all'Eurostoxx50 di risalire nel dopo borsa a 2321 punti. Adesso dipende cosa succede dopo questa prima reazione. I minimi sono in posizione e dovrebbero essere confermati.

L'S&P500 é dovuto scendere oggi fino ai 1101 punti prima di toccare il minimo. Questo ci obbliga a rivedere al ribasso l'obiettivo del rimbalzo a 1225 punti.

Lascia perplessi il nuovo massimo storico dell'oro a 1179 USD/oncia. Ora é ridisceso a 1175 USD ma evidentemente la crisi non é finita.

Ora però sono le 23.00 o le 05.00 in Europa. Meglio dormirci sopra e completare il commento domani a mente lucida.

Commento dell'8 agosto 22.15

Crash

Oggi le borse sono nuovamente crollate. L'Eurostoxx50 ha chiuso in perdita del -3.72% a 2286. Il calo é però continuato nel dopo borsa e sulla base del future l'indice vale alle 22.00 2226 punti. L'S&P500 ha terminato la seduta odierna a 1119.46 punti con una minusvalenza del -6.66%. Il minimo di venerdì a 1168 punti é stato spazzato via insieme al prossimo possibile obiettivo di questa gamba di ribasso a 1150 punti. Gli indicatori sono entrati in territori quasi inesplorati - stiamo vivendi uno di quegli eventi che succede una volta ogni decade - un crash. Neanche durante il bear market 2008-2009 c'è stata una discesa così veloce e così intensa. A questo punto il nostro strumentario é praticamente esaurito. Secondo gli indicatori le borse devono rimbalzare - é inutile che continuiamo ad analizzare il mercato poiché arriviamo sempre alla medesima conclusione. Ci sono però dei momenti particolari dove tutte le regole e le statistiche non hanno più importanza - durante un crash. La dinamica negativa é inarrestabile e nessuno sa esattamente quando la valanga può bloccarsi e a causa di cosa. Gli investitori sono in panico come mostra la volatilità VIX a 46.37 (+14.37). A questo punto non possiamo dare consigli poiché nessuno sa come la situazione potrebbe evolvere. Qualsiasi operazione potrebbe essere sbagliata visto che ci troviamo in una situazione estrema. L'oro ed il franco svizzero, classici valori rifugio sono su massimi storici. Vi assicuriamo che la valutazione attuale del franco svizzero non ha nessun rapporto con la realtà ma é unicamente il risultato di acquisti disperati. L'unico aspetto costruttivo é il forte rialzo degli US Treasury Bonds americani. Sembra che la fiducia nell'America come debitore non sia stata intaccata del declassamento. Il crollo dei prezzi delle materie prime (petrolio -7.5%) mostra invece che gli investitori temono ormai un'altra pesante recessione.

Il nostro scenario 2001, la cui prima versione é di gennaio, prevedeva un calo dell'S&P500 ad ottobre fino ai 1050 punti. Il ribasso doveva durare tre-quattro mesi. Un'altra giornata come oggi e questo risultato verrà raggiunto domani sera dopo un crollo di 10 sedute.

Domani ho un aereo alla mattina presto - questo é l'ultimo commento per le prossime 24 ore.

Aggiornamento dell'8 agosto

Declassamento

Se qualcuno non sapeva cosa era un downgrading e cosa erano le sue conseguenze, durante il fine settimana ha ottenuto tutte le informazioni del caso. I media sono stati invasi dalle notizie riguardanti il declassamento del debito americano e sul possibile o probabile crollo delle borse stamattina.

La situazione é tesa e le borse sono in negativo - il previsto crollo per il momento non c'è. Vediamo chiari segni di tensione. L'oro é ad un nuovo massimo storico a 1714 USD/oncia mentre il franco svizzero guadagna ancora un +1.5% sulle principali monete salendo anche lui ad un nuovo massimo storico su EUR e USD. L'USD cede terreno (USD Index -0.3%) ma senza eccessi - il cambio su EUR é a 1.4310. Il prezzo del petrolio é in calo del 3%.

Il future sull'S&P500 oscilla violentemente. Ha toccato stanotte un minimo a 1161.50 punti ed é ora sui 1168 punti (-30 punti). Vi ricordiamo che venerdì l'S&P500 aveva toccato ad inizio seduta un minimo a 1168.09 punti - di conseguenza la nostra previsione di un possibile minimo significativo su questo livello é ancora valida.

Stamattina i mercati asiatici sono in calo ma le minusvalenze sono meno drammatiche di quanto i commentatori durante il fine settimana avevano previsto. Il Nikkei perde il -2.0% mentre Hong Kong é in calo del -4%.

Alle 08.15 il future sull'Eurostoxx50 é a 2334 punti. C'è forte nervosismo e volatilità ed il future si é già mosso nel range 2321-2345 punti. Al momento il future é sul minimo toccato venerdì scorso (2321 punti) e quindi la temuta accelerazione al ribasso non c'è (ancora) stata. È impossibile valutare la situazione in maniera oggettiva. La nostra opinione, sulla base di quanto visto finora, é però invariata. Pensiamo che le borse dovrebbero nei prossimi giorni risollevarsi.

Commento del 6-7 agosto

Effetto domino

Settimana scorsa le borse sono crollate. Quel bear market che avevamo preannunciato nell'analisi del 7-8 maggio si sta concretizzando. Ci spiace che neanche noi, anestetizzati dal movimento laterale degli ultimi mesi, non ci siamo resi conto che stava arrivando il disastro. Invece che concentrarci sull'analisi tecnica siamo stati distratti dalle notizie e dal flusso degli avvenimenti - invece che applicare strettamente le regole ci siamo lasciati influenzare dalle emozioni sottovalutando questa accelerazione al ribasso. Eppure una settimana fa avevamo terminato il commento scrivendo: *"Se contro le nostre attese il supporto a medio termine vengono rotti (S&P500 a 1260 punti, Eurostoxx50 a 2600 punti ed in generale i minimi di luglio) le borse rischiano un crash."* I dati sono eloquenti.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-11.06% a 2375 punti
DAX	-12.89% a 6236 punti
SMI	-10.57% a 5172 punti
FTSE MIB	-13.05% a 16015 punti
S&P500	-7.19% a 1199.38 punti
Nasdaq100	-6.88% a 2194 punti

Il commento odierno potrebbe essere lunghissimo visto l'intenso lavoro di analisi svolto negli ultimi giorni. Avremmo tantissime osservazioni ed argomentazioni tecniche ma preferiamo concentrarci sull'essenziale e soprattutto sulle conclusioni.

Nessun bear market é lineare - ci sono delle fasi di ribasso interrotte da delle correzioni. Settimana scorsa la pressione di vendita é stata enorme ed appare in tutti gli indicatori. Le RSI sono cadute non solo sotto i 30 punti che segnalano ipervenduto ma anche nettamente più in basso - malgrado la reazione dai minimi di venerdì quella dell'S&P500 é a 23.90 e quella sul DAX a 17.34. Venerdì i nuovi minimi a 30 giorni in America sono esplosi a 3434 - quelli a 90 giorni a 2599. Nel crash di

ottobre 2008 il valore massimo raggiunto era di 3813 (30 giorni), rispettivamente di 3430 (90 giorni). Sempre venerdì la volatilità VIX è salita ad un massimo a 52 settimane a 39.25 chiudendo poi a 32 punti. Il Bullish Percent Index sul Nyse è passato in una settimana dai 54.21 (54% dei titoli erano al rialzo secondo una Point&Figure Chart) agli attuali 29.80. Un cambiamento drammatico. Gli indici sono ipervenduti e gli investitori in panico - basta questo per la formazione di un minimo? Per saperlo bisogna capire cosa sta succedendo. I mercati azionari hanno assunto una dinamica indipendente. Come una valanga stanno precipitando a valle. La valanga è causata da aspetti emotivi e tecnici. Margin calls, esecuzioni di stops, rotture di supporti, segnali di vendita, vendite sui fondi, ecc. sono tutti fattori che provocano vendite obbligate e più il mercato scende e più questo effetto si rafforza. Come un effetto domino le vendite si susseguono ed è difficile stimare quando la caduta potrebbe fermarsi o esaurirsi. Si può tentare di fare una stima guardando esempi del passato. Basandoci su ipervenduto, panico e dinamica, stimiamo che il ribasso dovrebbe esaurirsi presto e potrebbe già essere finito sui minimi di venerdì. Graficamente il primo minimo intermedio sull'S&P500 si trova a 1165 punti. Questo livello è basato su una formazione a testa e spalle ribassista. Ribaltando la distanza tra il top e la neckline verso il basso si arriva ad una proiezione su questo livello. Venerdì l'S&P500 ha chiuso a 1199.38 punti (-0.06%) con un minimo giornaliero a 1168.09 punti. Questo reversal giornaliero è avvenuto con altissimi volumi di titoli trattati (volume relativo 2.0). L'Eurostoxx50, che aveva ufficialmente terminato la settimana a 2375 punti (-1.54%) è finito nel dopo borsa a 2422 punti. Il minimo giornaliero era stato a 2346 punti. La pura analisi tecnica ci fa prevedere ora una correzione nel ribasso a medio termine. In teoria l'S&P500 dovrebbe risalire a circa 1260 punti. Terminiamo però qui con le stime e le previsioni poiché ci sono due importanti incognite.

La prima è l'aspetto emotivo. Gli investitori nel 2008 fino a marzo 2009 hanno subito pesanti perdite e sanno cosa significa un crollo di borsa. Vorranno evitare di ripetere questa esperienza. L'S&P500 a 1200 punti è lontanissimo dai 666 di marzo 2009 - quest'anno finora ha perso solo il 4.6%. Psicologicamente molti potrebbero quindi continuare a vendere malgrado che questo comportamento non sia molto razionale. La nostra opinione al riguardo è invariata da mesi e l'abbiamo spiegata nello scenario 2011. L'S&P500 vale sui 1150 punti ma in un bear market potrebbe scendere più in basso. Facendo un ragionamento molto semplice un paio di settimane fa era ancora sopravvalutato di 200 punti (1350) - una sottovalutazione della stessa portata significa 950 punti. Le emozioni ed il panico causano situazioni di mercato estreme - con una probabilità dell'80% questa prima gamba di ribasso è terminata. Il crash potrebbe però continuare - la storia si ripete ma mai in maniera perfettamente uguale.

La seconda incognita è il downgrading del debito dell'America da parte di S&P. In una situazione di mercato normale questo avrebbe un effetto devastante e negativo sulle borse. Le borse cadono già da due settimane ed il downgrading, per gli esperti, non è di certo una sorpresa. Molto dovrebbe già essere scontato nei prezzi attuali. La quotazione degli US Treasury Bonds sale a razzo da due settimane - non sembra che la fiducia degli investitori venga a mancare. Noi pensiamo quindi che l'inizio di settimana sarà negativo ma non drammatico. Le borse potrebbero ritestare i minimi di venerdì. Questo significa che l'S&P500 potrebbe riperdere 30 punti (-2.5%) e visto che gli europei tendono ad esagerare, nuovi minimi marginali sulle borse europee sono possibili.

Gli altri mercati finanziari tendono a confermare i messaggi inviati dalle borse azionarie. Gli investitori cercano sicurezza in uno scenario di recessione economica e budget statali fuori controllo. I prezzi delle materie prime scendono - il petrolio ha perso circa 13 USD in due settimane. L'oro invece, classico bene rifugio, ha toccato giovedì un nuovo massimo storico a 1682 USD/oncia ridiscendendo venerdì a 1663 USD. Il franco svizzero è sul massimo storico contro EUR e USD malgrado interventi della Banca Nazionale Svizzera. Le obbligazioni di buona qualità continuano ad apprezzarsi (bonds di Svizzera, Germania ed anche USA!) mentre quelli di Paesi con le finanze fragili (Italia, Spagna) continuano a perdere terreno aumentando per questi Paesi i costi di rifinanziamento.

Riassumendo la crisi si sta sviluppando purtroppo come previsto. Siamo stati sorpresi dalla gamba di ribasso di settimana scorsa - l'errore non è stato nell'analisi tecnica ma nella nostra mancata

attenzione ad alcuni evidenti segnali. Si potrebbe commentare con "Predica bene e razzola male". L'importante è analizzare cosa si è fatto di sbagliato e cercare di migliorare nel futuro - e soprattutto non recriminare ma guardare in avanti.

I mercati azionari sono in un bear market - un ribasso di lungo periodo che trascinerà gli indici nei prossimi mesi più in basso. Ora però le borse sono cadute troppo in troppo poco tempo. Se il panico puro non prende il sopravvento dovrebbero ora recuperare malgrado il downgrading dell'America. Lunedì mattina riapparirà il rosso sugli schermi. Tutto dipende dall'aspetto della candela giornaliera alla chiusura - prevediamo candele bianche con chiusure sopra il livello d'apertura.

Commento del 5 agosto

Panico

Ieri gli investitori hanno venduto qualsiasi cosa nel tentativo di preservare il proprio capitale. Sono cadute le borse di tutto il mondo insieme ai prezzi delle materie prime compresi petrolio e metalli preziosi. È sbagliato definire questo comportamento come irrazionale. Questo bisogno di sicurezza è naturale. Gli investitori si lasciano però ora condurre dalle emozioni senza più fare dei grandi ragionamenti fondamentali. Come in un cinema affollato dove improvvisamente scoppia un incendio, tutti cercano contemporaneamente nell'oscurità di raggiungere l'uscita - pochi si salvano e molti rimangono intrappolati ma il flusso è inarrestabile.

In questo contesto l'analisi fondamentale non serve a niente. L'analisi tecnica può unicamente descrivere questo avvenimento e determinare quando la probabilità è più o meno alta che questo effetto di panico si esaurisca. I supporti non sono più validi e quindi si può unicamente fare delle stime seguendo esempi del passato.

Possiamo fare una lunga lista di indicatori che hanno ormai raggiunto valori estremi e da record. Sappiamo che le borse sono fortemente ipervendute e gli investitori in panico. Ieri notte abbiamo fatto un'esame di circa 30 anni di storia esaminando una serie di indicatori nel dettaglio. Solo nel caso di crash, come nel 1987, abbiamo trovato valori più estremi di quelli attuali. Questo ci porta ad una semplice conclusione. O nei prossimi giorni c'è un crash di dimensioni epocali, o le borse sono molto vicine ad un minimo significativo a medio termine. Essendo i crash degli eventi molto rari lo scenario più consistente è quello di un minimo imminente.

Poiché praticamente tutte le borse sono crollate guardiamo oggi in dettaglio solo la borsa americana e l'S&P500. Questo indice ha chiuso ieri a 1200.07 punti, in calo del -4.78%. I volumi di titoli trattati sono stati quasi il doppio del solito (volume relativo a 1.9). L'A/D a 3 su 497 mostra vendite su tutto il listino confermato dall'A/D di 498 su 5982 per tutto il mercato. I NH/NL sono stati 71 su 2965. Valori alti segnalano forte pressione di vendita, valori estremamente alti segnalano eccesso e possibile esaurimento. Solo il 13% dei titoli è ancora sopra la media mobile a 50 giorni. La volatilità VIX è esplosa a 31.66 punti (+8.28 punti e +35.51%) - questo è un massimo a 12 mesi e a corto termine un'evidente segnale di panico. Finalmente anche al CBOE Equity put/call ratio è salita a 0.96. La RSI è scesa nettamente sotto i 30 punti a 23.99. Un valore del genere termina normalmente una seria correzione - in un crash abbiamo però rilevato valori vicini ai 10 punti.

Questo significa che nel caso in cui gli investitori perdessero completamente la testa l'ipervenduto non avrebbe più nessun significato ed il panico potrebbe esplodere e sfociare in comportamenti inusuali. Tornando nel cinema con l'incendio molti calpesterrebbero a morte altre persone pur di uscire e salvarsi.

L'S&P500 ha perso 146 punti in 9 sedute - quasi l'11%. È 102 punti sotto la media mobile a 50 giorni e completamente fuori dalle Bollinger Bands il cui limite inferiore si trova a 1237 punti. Riassumendo in una situazione normale ora le borse dovrebbero stabilizzarsi e risalire. L'S&P500 dovrebbe fermarsi a 1190 punti. Tecnicamente però ci sono le premesse per un evento molto raro che non possiamo escludere - un crash.

In un crash le borse ed i titoli meno liquidi sono i primi ad essere venduti e subire perdite estreme vista la mancanza di compratori. Un indice come il FTSE MIB verrebbe quindi più duramente colpito come è già avvenuto ieri.

Gli altri mercati finanziari rispecchiano il bisogno degli investitori di sicurezza ed il timore (fondato) di un forte rallentamento economico. L'oro ha toccato un massimo storico a 1682 USD/oncia per poi perdere 20 USD con il calo di Wall Street. Il prezzo del petrolio è sceso negli ultimi 10 giorni dai 100 USD agli attuali 85 USD al barile. Bund e US Treasury Bonds sono alle stelle. Malgrado gli interventi della Banca Nazionale Svizzera il CHF ha toccato nuovi massimi storici su EUR e USD. USD Index sale a 75.86 in quello strano ma conosciuto effetto di rientro di capitali in caso di crisi.

Stamattina c'è una calma apparente. Le borse asiatiche cadono come Europa ed America ieri. Il Nikkei scende del -3.6%. Il future sull'S&P500 è a 1193 punti (-5 punti). Le borse europee devono ancora scontare la pessima chiusura di Wall Street ed inizieranno la giornata con un'ulteriore consistente perdita. L'Eurostoxx50 è previsto sui 2250 punti (-2%). Oggi, venerdì è una giornata faticosa. I mercati finanziari sono ad un bivio tra crash e stabilizzazione. Sinceramente a questo punto l'analisi tecnica serve poco.

Agli investitori consigliamo di stare a guardare - ogni decisione è aleatoria e rischia di essere sbagliata. Ai molto coraggiosi e con un'alta predisposizione al rischio consigliamo acquisti selettivi per esempio sul DAX. L'economia tedesca è ancora sana ed approfitta dell'Euro basso. L'indice è caduto in pochi giorni dai 7200 punti ai probabili 6300 punti di oggi.

Commento del 4 agosto

Minimo a corto termine

Ieri il ribasso delle borse europee è continuato con perdite giornaliere superiori all'1%. Dovrebbe però ora esserci un minimo in posizione. Una volta tanto gli indici non hanno accelerato al ribasso nell'ultima ora di transazioni ma dopo un'ultima ondata di vendite poco dopo le 16, si sono nettamente risollevati sul finale chiudendo lontani dal minimo giornaliero. Gli indici sono decisamente ipervenduti con RSI sui 25 punti. Adesso si svilupperà la prima correzione che potrebbe essere sostanziale e permettere ai traders una transazione long.

Nella prima ora di contrattazioni l'S&P500 è sceso fino a 1234.20 punti in un'accelerazione al ribasso che è stata un esaurimento di trend a corto termine. La borsa americana è poi lentamente ma costantemente risalita e l'S&P500 ha chiuso in positivo a 1260.34 punti. Questo reversal giornaliero lascia tracce diverse in dati ed indicatori. L'A/D è stata di 3602 su 2740. L'esaurimento del ribasso è avvenuto con volumi relativi di 1.3 e con un'esplosione dei nuovi minimi a 30 giorni (NL) a 2515. Grazie al rimbalzo la volatilità VIX è tornata a 23.33 (-1.41). L'unico fatto inspiegabile è il mancato aumento del rapporto CBOE Equity put/call ratio. Ieri è stato di 0.79 ed il giorno precedente era a 0.69. In un ribasso questo rapporto dovrebbe passare sopra gli 1 grazie alle speculazioni al ribasso. Sembra quasi che nessuno creda veramente che gli indici possano scendere più in basso.

Dopo 7 sedute consecutive negative ieri la borsa americana ha finalmente reagito positivamente. A questa prima reazione positiva dovrebbe esserci un seguito. Si tratta però di una reazione tecnica mentre il trend dominante a medio termine resta ribassista. L'S&P500 dovrebbe ora risalire sui 1300 punti mentre per quel che riguarda gli indici europei abbiamo già indicato dei possibili obiettivi nei commenti tecnici di ieri sera (p.e. Eurostoxx50 2650-2700 punti). Speriamo che la risalita sia lenta e costante e senza bruschi strappi. Se invece c'è un netto rimbalzo iniziale è probabile che gli indici debbano subito ritestare i minimi prima di trovare la forza di risalire. Ci sono bisogno acquisti di investitori e non solo di traders che operano con futures e opzioni con un'ottica temporale di alcune ore.

Ieri il volo dell'oro è continuato con un massimo storico a 1673 USD/oncia. Ora si trova a 1666 USD/oncia in una situazione di forte ipercomperato. La reazione positiva a Wall Street è coincisa con una discesa dei Bonds americani - la correlazione inversa funziona.

In generale gli eccessi di rialzo su oro e CHF dovrebbero sfociare ora in una correzione e le borse dovrebbero quindi rimbalzare. Ripetiamo però che non si tratta di un'inversione di tendenza ma solo di una correzione.

Stamattina le borse asiatiche sono miste ed il Nikkei guadagna il +0.25%. Tra le perdite europee ed

i guadagni americani gli asiatici hanno scelto la via di mezzo. Il future sull'S&P500 guadagna 1 punto a 1256 punti. Le borse europee inizieranno la giornata al rialzo di circa l'1% (Eurostoxx50 a 2524 punti). Entro stasera i guadagni dovranno aumentare - speriamo solo che non ci siano pericolosi eccessi con forte rischio di ricadute.

Commento del 3 agosto

Selling Climax - dove e quando ci sarà un minimo?

Ieri le borse sono nuovamente crollate e numerosi indici tra cui l'Eurostoxx50, il FTSE MIB e l'SMI svizzero hanno raggiunto un nuovo minimo annuale. Per mesi abbiamo parlato di movimento laterale di tipo distributivo e ribasso estivo. Quello che sta succedendo ora era già contenuto nello scenario 2011 scritto all'inizio dell'anno. Come però spesso succede ci siamo lasciati sorprendere da questa accelerazione al ribasso avvenuta dopo l'ennesimo pacchetto di salvataggio della Grecia e dopo l'accordo sul deficit dello Stato americano e l'innalzamento del tetto d'indebitamento - due eventi teoricamente positivi. Gli investitori si rendono però conto che i debiti obbligano gli Stati ad una politica restrittiva. La congiuntura rallenta e le economie occidentali rischiano un'ulteriore recessione.

Ieri l'Eurostoxx50 ha chiuso a 2545 punti (-1.87%). Ancora peggio ha fatto l'S&P500 americano terminando sul minimo giornaliero a 1254.05 punti (-2.56%) e rompendo l'importante supporto a 1260 punti. Le borse scendono ora ininterrottamente da 7 sedute con perdite di quasi il 10% in un paio di settimane. Notiamo un'accelerazione al ribasso - un selling climax durante il quale gli investitori in panico vendono qualsiasi titolo a qualsiasi prezzo pur di essere fuori dal mercato e limitare le perdite. È molto difficile dire dove questa spirale negativa potrebbe interrompersi. Durante un selling climax un mercato ipervenduto continua a scendere e resta ipervenduto. RSI sotto i 30 punti, forte distanza dalla media mobile a 50 giorni, foratura delle Bollinger Bands, alti rapporti negativi su A/D e NH/NL (espressi in vari maniere e numerosi indicatori) ci mostrano l'ipervenduto e sono premessa per un minimo ed un rimbalzo. Non sono però una sicurezza ed un segnale affidabile. Per esperienza diremo che l'unico vero indicatore è il panico misurabile a corto termine con la volatilità. Purtroppo le volatilità sono alte ma non hanno ancora raggiunto valori estremi. La VIX sull'S&P500 è a 24.79 (massimo a 52 settimane a 31), la VDAX sul DAX è a 23.71 (max. a 25) e la VSTOXX sull'Eurostoxx50 è a 29.34 (max. a 39). Di conseguenza pensiamo che ci potrebbero essere nei prossimi giorni dei rimbalzi ma questi saranno delle occasioni di vendita. A medio termine questo ribasso è destinato a continuare.

Ieri sera l'S&P500 è sceso costantemente chiudendo sul minimo giornaliero con alto volume relativo a 1.4. L'indice ha terminato a 1254.05 punti (-2.56%) con un A/D a 12 su 487 e la VIX in aumento a 24.79. La RSI è a 31.25 mentre il limite inferiore delle Bollinger Bands è a 1271 punti. L'indice è ipervenduto e potrebbe ora rimbalzare. Ci dovrebbe essere almeno un tentativo di riprendere il supporto a 1260 punti. Le probabilità che questo diventi un minimo sono però scarse. Gli indicatori a medio termine continuano a deteriorarsi e pensiamo che il nostro scenario 2011 dovrebbe svilupparsi come atteso. Vi invitiamo a rileggerlo e notare che avevamo previsto per quest'anno un minimo sull'S&P500 intorno ai 1050 punti con una chiusura a fine anno sui 1150 punti. Al ribasso stanno ormai partecipando tutti i titoli (A/D a 1168 su 5225, NH/NL a 148 su 1956), tutti i settori e tutti gli indici compresa la tecnologia (Nasdaq100 -2.60%)

Oggi l'oro ha raggiunto un nuovo massimo storico a 1661 USD/oncia. Anche il Franco Svizzero ha toccato un nuovo massimo storico contro USD e EUR. Il grafico sta entrando in iperbole - un livello di accelerazione al rialzo esplosiva ed insostenibile che termina sempre in un massimo. Questo è vicino ma negli ultimi giorni di questo movimento il rialzo potrebbe impazzire. La parità contro EUR è raggiungibile. Gli investitori in cerca di sicurezza comprano obbligazioni di prima qualità come il Bund tedesco e gli US Treasury Bonds. Scappano invece dalle obbligazioni di quei Paesi con una negativa combinazione di eccessivi debiti e economia ristagnante. L'Italia è quindi nel mirino degli speculatori. Questa tendenza continuerà nel futuro. Ci saranno solo delle pause e delle correzioni. Per quel che riguarda il mondo occidentale dimenticate le discussioni sull'inflazione.

Stamattina il ribasso in Asia continua. Il Nikkei giapponese perde il -2.2%. Il future sull'S&P500 é a 1249.50 (+2 punti). Le borse europee devono ancora scontare la pessima chiusura a New York ed inizieranno la giornata in calo. L'Eurostoxx50 aprirà sui 2520 punti. Sembra che oggi i mercati finanziari vogliano fare una pausa e tentare di stabilizzarsi. Preferiamo non parlare di rimbalzo tecnico poiché l'abbiamo già previsto un paio di volte sbagliando - a furia di ripeterlo prima o poi avremo ragione.....

Commento del 2 agosto

Statistiche

I maggiori indici azionari scendono ininterrottamente da 6 sedute. Negli ultimi 5 anni sull'S&P500 questo non é mai successo. Statisticamente la probabilità é molto alta che la seduta odierna sia positiva - malgrado che in questo momento il future sull'S&P500 é a 1275 punti (-5 punti) contro una chiusura ieri sera dell'indice a 1286.94 punti (-0.37%).

Durante il fine settimana i politici americani hanno raggiunto un accordo sul deficit e sull'innalzamento del tetto d'indebitamento. Di conseguenza ieri le borse hanno iniziato la giornata con una sostanziale plusvalenza. L'Eurostoxx50 é salito fino ai 2709 punti contro la chiusura venerdì a 2670 punti. Questa reazione é stata però di breve durata e subito gli indici azionari sono cominciati a scendere. Ci aspettavamo che il rialzo fosse seguito da prese di beneficio ma il seguente crollo delle borse é stata una sorpresa. I venditori hanno dominato tutta la giornata e gli indici azionari europei hanno accelerato al ribasso nel pomeriggio con l'apertura delle contrattazioni in America. Alle 16.00 un dato congiunturale negativo, che mostra il rischio di recessione negli Stati Uniti, ha ulteriormente aumentato la pressione sulle borse che sono cadute sotto importanti supporti. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2593 punti (-2.88%) sotto il precedente minimo annuale e supporto a 2608 punti. Il DAX ha rotto il supporto a 7000 punti terminando la seduta a 6954 punti (-2.86%). A livello settoriale non sono più solo le banche (-4.67%) a cedere ma tutti i settori industriali come testimonia il calo del DAX tedesco. Solo alimentari, farmaceutica e beni di lusso stanno frenando la caduta.

Tecnicamente il previsto ribasso estivo é ricominciato e le borse sono in un trend negativo a medio termine che dovrebbe ora proseguire per mesi. Ci saranno di tanto in tanto dei rimbalzi tecnici in controtendenza. Alcuni settori e paesi si comporteranno meglio di altri. Gli indicatori a medio termine continuano però a deteriorarsi e le probabilità di un cambiamento di tendenza nei prossimi mesi sono scarse. La situazione congiunturale peggiora e la crisi del debito non é risolta. Il nostro scenario 2011 si sta sviluppando come atteso.

In America le borse sono cadute nelle prime tre ore di contrattazioni e l'S&P500 ha toccato un minimo a 1274 punti. Questo livello costituisce un minimo a 30 giorni ma resta sopra il decisivo supporto a 1260 punti. Poi le borse si sono stabilizzate ed hanno lentamente ma costantemente recuperato terreno. L'S&P500 ha finito la giornata a 1286.94 punti (-0.41%). È sorprendente che le borse europee crollano usando come giustificazione problemi americani mentre Wall Street contiene le perdite. Quando però iniziano i ribassi gli investitori vendono prima i mercati esteri ed i titoli meno liquidi e conosciuti e rimpatriano i capitali. Per questa ragione il mercato americano é più resistente ed l'USD potrebbe rafforzarsi.

La seduta in America é stata strutturalmente negativa ma meno di quanto si potrebbe pensare. A/D a 2872 su 3476, NH/NL a 226 su 1163 e VIX in calo a 23.66 (-1.59) sono dati relativamente buoni. I nuovi minimi sono scesi rispetto ai 1880 di venerdì ed anche il calo della volatilità é sorprendente. Il livello inferiore delle Bollinger Bands é a 1285.65 punti. Le medie mobili a 200 forniscono supporto a S&P500, Dow Jones Industrial e Transportation. La statistica favorisce ora un rimbalzo tecnico e tecnicamente le premesse sono buone. Di conseguenza ora gli indici risaliranno per un paio di giorni.

Sugli altri mercati finanziari abbiamo alcuni sviluppi logici ed alcuni punti di domanda. Il franco svizzero ha toccato un nuovo massimo storico su EUR e USD - i grafici stanno andando in iperbole ed un massimo a medio termine é temporalmente vicino. Il cambio EUR/USD oscilla sui 1.42

(1.4250). L'oro é invece fermo a 1622 USD/oncia e la prosecuzione del rialzo é incerta. Gli USD Treasury Bonds si sono ovviamente rafforzati.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei perde il -1.2%. Il future sull'S&P500 é a 1276 punti (-4 punti). Le borse europee inizieranno la giornata ancora in calo e l'Eurostoxx50 aprirà sui 2588 punti. Dopo un inizio difficile ci aspettiamo un recupero e probabilmente una chiusura stasera in positivo. Ci aspetta un tipico rimbalzo tecnico di un paio di giorni.

Aggiornamento del 1. agosto

Durante il fine settimana il congresso americano ha trovato un accordo sul deficit e sull'innalzamento del tetto d'indebitamento. Questo accordo ha raggiunto un obiettivo minimo di riduzione della spesa pubblica e permette unicamente all'America su superare questa situazione di stallo.

Malgrado che questo esito fosse scontato i mercati azionari reagiscono positivamente. Il future sull'S&P500 guadagna 20 punti a 1308 punti. Il cambio EUR/USD é però stabile a 1.4380 e solo il CHF perde un -0.6%. Il prezzo dell'oro é sceso di 12 USD/oncia a 1616 USD.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo ed il Nikkei guadagna il +1.8%. Ovviamente anche l'apertura in Europa sarà positiva. L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni sui 2705 punti (+1.3%). Noi riteniamo il piano americano di contenimento della spesa deludente e pensiamo che questa reazione sarà di corta durata. In ogni caso le borse vogliono ora risalire - non crediamo però che dopo l'iniziale euforia ci sarà una sostanziale continuazione. Consigliamo di non seguire subito questo movimento con operazioni al rialzo e di osservare la giornata odierna prima di prendere decisioni.

1. agosto

Lunedì 1. agosto é la **Festa nazionale Svizzera**. La borsa di Zurigo ed i nostri uffici sono chiusi. Il sito viene aggiornato normalmente.



Commento del 30-31 luglio

A corto termine molto pessimismo - forse troppo

Nell'analisi di settimana scorsa avevamo previsto un consolidamento seguito dalla ripresa e conclusione del rialzo. Per l'esattezza abbiamo scritto: *"Una pausa all'inizio di settimana prossima e poi ulteriori guadagni di un paio di punti in percentuale fino a fine mese sono il nostro scenario ideale. Non bisogna però dimenticare l'assurdo teatrino americano sul budget dello Stato ed il tetto massimo d'indebitamento. Repubblicani, democratici e Presidente stanno facendo un ridicolo braccio di ferro senza trovare un accordo. Noi prevediamo la classica soluzione all'ultimo minuto - nel frattempo però le borse potrebbero entrare in fibrillazione e quindi un'ondata di vendite non è da escludere."*

Abbiamo sopravvalutato le capacità dei politici americani. Questi stanno ancora litigando mentre il Paese rischia la bancarotta. Il risultato è stato che le vendite hanno dominato la settimana di borsa e gli indici (non tutti ma i più importanti compresi S&P500 ed Eurostoxx50) sono scesi tutte le 5 sedute.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-3.69% a 2670 punti
DAX	-2.29% a 7158 punti
SMI	-4.12% a 5783 punti
FTSE MIB	-5.28% a 18433 punti
S&P500	-3.92% a 1292.28 punti
Nasdaq100	-2.75% a 2362 punti

Solo venerdì le borse hanno trovato il fondo e questa, a corto termine, è una notizia positiva. I segnali sono evidenti. Le borse hanno chiuso, malgrado minusvalenze, lontane dai minimi giornalieri (S&P500 minimo a 1282 - chiusura a 1292 / Eurostoxx50 minimo a 2631 - chiusura a 2670). I supporti e minimi di luglio e soprattutto le medie mobili a 200 giorni in America hanno tenuto. I titoli bancari si sono stabilizzati mentre gli US Treasury Bonds sono balzati verso l'alto. Gli investitori valutano che un accordo sul debito è imminente. Tecnicamente le premesse sono ora buone per un rimbalzo. Settimana prossima gli indici azionari dovrebbero risalire. A medio termine invece la situazione si sta deteriorando. La pressione di vendita aumenta e con essa il desiderio di sicurezza degli investitori che stanno decisamente giocando sulla difensiva. I migliori settori dell' Eurostoxx50 sono stati alimentari (-2.18%) e farmaceutica (-1.98%) mentre il peggiore, malgrado la stabilizzazione di giovedì e venerdì, sono state le banche (-6.11%). L'oro (1629 USD/oncia) è sul massimo storico (1632 USD) mentre il Franco svizzero ha raggiunto un livello record su Euro e Dollaro americano. Venerdì i nuovi minimi a 30 giorni in America sono stati 1880 confermando la forza e partecipazione al ribasso. Gli investitori sembrano però abbastanza in panico (VIX a 25.23 +1.51) e questo potrebbe significare un minimo a corto termine. Le correzioni di giugno era finita con la VIX sui 24 punti mentre quella più profonda di marzo era terminata con la VIX sui 31 punti. Interessante è stata la seduta di venerdì a Wall Street. L'S&P500 è caduto inizialmente a fine verso i 1282 punti. Come in precedenti occasioni la linea mobile a 200 giorni (1284 punti) è servita da supporto bloccando il ribasso. L'indice è rimbalzato di 22 punti risalendo a 1304 punti per poi oscillare lateralmente e leggermente verso il basso. La seduta a Wall Street è stata negativa con A/D a 2378 su 3918 e volumi in aumento (volume relativo 1.2 / questo significa 20% sopra la media). La chiusura dell'S&P500 a 1292.28 punti (-0.65%) costituisce un pericoloso minimo discendente che a medio termine deve svilupparsi in una continuazione del ribasso in direzione dei 1250 punti. All'inizio di settimana prossima ci dovrebbe però essere un rimbalzo che a medio termine dovrebbe costituire una buona possibilità di vendita.

Cerchiamo ora di fare ordine. Sul medio-lungo termine la situazione congiunturale sta peggiorando e le borse stanno entrando nell'attesa fase di ribasso estivo che fino a fine anno dovrebbe causare notevoli perdite. L'analisi tecnica conferma le previsioni dello scenario 2011. Sul corto termine la crisi dei debiti ha un pò distorto l'immagine creando eccessiva debolezza e una situazione di

ipervenduto nel settore finanziario. Prevediamo ora che questo eccesso venga corretto - purtroppo con una settimana di ritardo rispetto alle nostre previsioni e partendo da una base inferiore. Da lunedì le borse dovrebbero risalire. Solo dopo aver osservato l'inizio di questa reazione potremo fare delle stime realistiche. Per ora partiamo dall'ipotesi che l'S&P500 dovrebbe rimbalzare verso i 1325-1350 prima di prendere nuovamente la via del ribasso. Questo rimbalzo di al massimo 4% dovrebbe esserci anche in Europa. Crediamo che la finanza dovrebbe in questa fase comportarsi come o meglio del mercato. Di conseguenza indici come l'Eurostoxx50 ed il FTSE MIB dovrebbero recuperare almeno un 4%. L'obiettivo a 2800 punti di Eurostoxx50, che abbiamo da metà luglio, è ancora realistico. Andare long in questa fase è pericoloso poiché si tratterà di un effimero rally tecnico in controtendenza. La nostra strategia sul medio lungo termine rimane difensiva e ribassista. Attendiamo un massimo per posizionarci short. Temporalmente è possibile che questo massimo si presenti intorno al 7 di agosto.

Abbiamo delle interessanti costellazioni tecniche a livello di divise e metalli preziosi. I nuovi massimi storici dell'oro (1629 USD/oncia) non vengono confermati dall'argento (USD 39.85). Il grafico dell'oro è positivo e mostra un rialzo con obiettivo i 1700 USD/oncia. Quello dell'argento mostra invece che sui 40 USD è terminato un rimbalzo tecnico dopo il crollo di maggio ed ora il prezzo dovrebbe ridiscendere almeno sui 30 USD. Naturalmente una delle due analisi è sbagliata e dubitiamo che sia quella dell'oro....

Il cambio EUR/USD è fermo a 1.4350. Evidentemente gli investitori sono dibattuti tra due monete deboli e non sanno scegliere il minore dei mali. Il Franco svizzero è alle stelle ed in una situazione tecnica di netto ed insostenibile ipercomperato. Il trend a lungo termine è positivo ma sul corto termine una forte correzione è imminente ed inevitabile. Il grafico dell'USD Index è costruttivo e lascia intravedere una fase di recupero del dollaro americano.

Calo dell'oro, correzione del Franco Svizzero e rafforzamento del Dollaro americano dovrebbero corrispondere ad una fase positiva delle borse.

Esiste la possibilità che questa analisi è sbagliata. Se settimana prossima il braccio di ferro a Washington continua, gli Stati Uniti dovrebbero entrare in un default tecnico dalle conseguenze incalcolabili. A questo punto gli investitori potrebbero panicare e le borse crollare. Se contro le nostre attese i supporti a medio termine vengono rotti (S&P500 a 1260 punti, Eurostoxx50 a 2600 punti ed in generale i minimi di luglio) le borse rischiano un crash.

Commento del 29 luglio

Perso in un villaggio medievale sul lago di Biemme

Ieri notte sono rimasto bloccato in un villaggio nella Svizzera francese. Il commento di stamattina è ridotto al minimo e verrà completato verso mezzogiorno.

La seconda parte della seduta a New York è stata dominata dalle vendite. L'S&P500 ha chiuso a 1300.67 punti (-0.32%). A/D a 2665 su 3552 e NH/NL a 180 su 1372 sono negativi. La tecnologia ha guadagnato terreno (Nasdaq100 + 0.19%) ma con un'A/D di 31 su 60 - pochi titoli hanno effettivamente chiuso in rialzo. L'andamento della giornata è preoccupante ed un chiaro segno che gli investitori istituzionali stanno vendendo. La prevista reazione positiva è stata inferiore alle attese e limitata alla prima parte della seduta. Ora molto probabilmente ci sarà una discesa verso i 1275-1280 punti e tutti i mercati azionari verranno trascinati verso il basso. Senza una rottura dei supporti non sappiamo se questa è una correzione o l'inizio dell'atteso sostenibile e sostanziale ribasso estivo. Ieri in Europa Eurostoxx50 (-0.04%) e FTSE MIB (+0.34%) si sono difesi bene grazie alle banche (+1.27%). Si è trattato però solo di un rimbalzo tecnico ed oggi le borse dovrebbero riprendere la strada verso sud. Sconsigliamo posizioni long - il netto deterioramento degli indicatori aumenta il rischio di una sostanziale accelerazione al ribasso.

Il future sull'S&P500 è ora a 1287 punti (-10 punti). L'Eurostoxx50 inizierà la giornata sui 2656 punti. Vediamo se oggi i supporti reggono.

Il cambio EUR/USD è sceso a 1.4280 mentre l'oro è fermo a 1613 USD/oncia.

Complemento delle 13.00: L'impressione generale è che la crisi del debito americano sta creando

pressione di vendita ma non ancora panico ed un chiaro trend ribassista. I volumi di titoli trattati sono nella media e ieri i nuovi minimi a 30 giorni in America sono rimasti stabili a 1372. Ora è difficile prendere una decisione chiara tra correzione e ribasso e la ragione è semplice - riprendendo il discorso fatto nell'analisi del fine settimana una debolezza causata dalla fase di stallo politico a Washington era attesa. L'unico problema è che questo periodo d'incertezza sta durando più del previsto e gli indici stanno scendendo più in basso di quanto ci eravamo aspettati. Nessun importante supporto, come i 1296 punti di S&P500, è ancora stato rotto. Gli indicatori tecnici si stanno deteriorando ma come mostra la volatilità VIX salita solo a 23.74 (+0.76) non c'è ancora nessun segnale che le borse vogliano accelerare al ribasso. Le perdite ieri hanno toccato tutti i settori come se provenissero dagli indici e dai derivati e meno da effettive liquidazioni di portafogli. In Europa ieri le banche si sono rafforzate in controtendenza - un segnale positivo che forse (e sottolineiamo forse) potrebbe significare un tentativo di formare base. Vediamo invece vendite nel settore industriale. Sorprendente è anche il fatto che il DAX sta perdendo in forza relativa. Sembra quasi che i temi si stiano spostando. Stravenduti i PIGS e la finanza, gli investitori cominciano a porsi domande sul futuro degli altri mercati e la solidità delle relative economie. Se il resto dell'Europa va male, difficile che Germania e Svizzera continuino a crescere a pieno regime. Un altro aspetto interessante sono le vendite di US Treasury Bonds. Nell'ottica della crisi americana questo comportamento è logico. La tradizionale correlazione inversa con le borse non funziona però più. Anche strana è da un paio di giorni la solidità del USD che guadagna terreno contro EUR e non ne perde più contro CHF.

Riassumendo la situazione è confusa e chiaramente influenzata dal possibile default degli Stati Uniti. Prendere importanti decisioni di portafoglio ora è arrischiato. È meglio attendere che questo problema sia risolto e che le borse ritrovino equilibrio. In quel momento riapparirà il vero volto dei mercati ed una chiara tendenza.

Soggettivamente non crediamo che il ribasso sia già ripreso e pensiamo che ad inizio agosto ci dovrebbe essere ancora una fase positiva ed una risalita dell'S&P500 verso i 1360-70 punti. Il fatto che l'S&P500 contenga le perdite malgrado il "casino" che i politici stanno combinando, lo interpretiamo come un segno di forza.

Commento del 28 luglio

Il dubbio

I politici americani troveranno un accordo sul budget ed innalzeranno il tetto d'indebitamento - l'America non cadrà in default. Il teatrino estivo che offre Washington scatena però le discussioni sul debito pubblico americano e lascia gli investitori con un dubbio. Se non riescono ora a mettersi d'accordo e decidere quanti debiti continuare a fare, cosa succederà quel giorno che le decisioni saranno più dolorose? Concretamente sono gli Stati Uniti in grado di controllare il problema e sono ancora un Paese solvibile? Questa discussione sta creando solo danni alla credibilità degli Stati Uniti e causando incertezza e insicurezza tra gli investitori. La risposta ieri è stata forte e chiara: vendere.

Ieri hanno venduto europei ed americani. Hanno venduto azioni di tutti i settori - non solo le banche. Hanno anche venduto US Treasury Bonds americani, materie prime e metalli preziosi. In America l'A/D è stata di 690 su 5718 e soprattutto i nuovi massimi e minimi a 30 giorni sono stati 147 su 1492. Una forte pressione di vendita che non si giustifica guardando l'S&P500 che ha chiuso a 1304.89 punti (-2.03%). Questo indice era sceso infatti il 18 luglio a 1296 punti. Nuovi minimi mensili sono però stati toccati dal Dow Jones Industrial e Transportation. Anche la tecnologia non ha saputo fare meglio ed il Nasdaq100 ha perso il -2.56% a 2367 punti. La volatilità VIX, che segnala il livello di nervosismo degli investitori, è salita a 22.98 (+2.75). Cosa potrebbe succedere adesso? Uno svolgimento normale di questo movimento ed indipendente dalle decisioni prese a Washington prevede oggi in America un rimbalzo tecnico piuttosto sostanzioso che dovrebbe partire al più tardi sui 1300 punti di S&P500. Sul cortissimo termine gli indici sono ipervenduti e supporti di vario tipo, non da ultimo il livello inferiore delle Bollinger Bands sull'S&P500 a 1297,

dovrebbero reggere un primo attacco. Poi però gli indici dovrebbero scendere più in basso.

Difficilmente il forte impulso ribassista di ieri non avrà una continuazione.

Facciamo un passo indietro e guardiamo la situazione in Europa. Anche le borse europee sono crollate ma restano nettamente sopra i minimi di luglio. Non essendoci evidenti supporti in vicinanza è difficile sapere fino a dove potranno scendere ora. Con la forte volatilità delle ultime settimane e ma la mancanza di una chiara tendenza, gli indicatori sono misti e mandano segnali contraddittori. L'Eurostoxx50 ha perso il -1.68% a 2693 punti con le solite banche (SX7E -2.82%) molto deboli. A luglio questo indice ha avuto due spinte di ribasso con minimi a 2608 e 2617 punti. Vedete quindi che evidenti supporti sono distanti un'ottantina di punti. Fino a quando i supporti non vengono testati non sappiamo se il ribasso estivo è ripreso direttamente e senza il completamento verso l'alto.

Gli altri mercati finanziari hanno riservato ieri delle sorprese. Il prezzo dell'oro è sceso a 1614 USD/oncia dopo un massimo storico a 1628 USD. Anche i prezzi delle materie prime sono scesi (indice CRB -0.58%). Questo non è una conseguenza di un rafforzamento del dollaro americano. L'USD è rimasto infatti stabile mentre l'EUR ha ancora perso terreno (EUR/USD a 1.4350). Anche le quotazioni degli US Treasury Bonds sono calate. Spontanea sorge la domanda di dove sono andati a finire i soldi: cash?

Riassumendo il crollo di ieri è molto preoccupante ma non ancora decisivo. Il ribasso estivo potrebbe essere ripreso con anticipo e senza la fase finale del rialzo di luglio verso i 1360-1370 punti di S&P500. Fino a quando i minimi di luglio non verranno testati non sappiamo esattamente se stimo vivendo una delle tante correzioni o se questo è l'inizio dell'atteso sostenibile e sostanziale ribasso della seconda parte dell'anno.

I mercati asiatici stamattina sono deboli. Il Nikkei perde il -1.5%. Il future sull'S&P500 è a 1300 punti (-1 punto). L'apertura in Europa sarà pessima ed inferiore alle nostre aspettative. Ieri sera il future sull'Eurostoxx50 ha chiuso a 2666 punti. È ora a 2660 punti che corrisponde a circa 2658 punti sull'indice - un'ulteriore calo del -1%. Potrebbero esserci delle vendite da panico in apertura ma in seguito ci aspettiamo un recupero. Se abbiamo ragione sarà questo un rimbalzo tecnico della durata di un paio di giorni.

Commento del 27 luglio

Washington

Talvolta l'incapacità dei politici di trovare un accordo ed una linea comune da seguire è sconvolgente. Litigano su principi e giocano su rapporti personali dimenticando quelli che sono i veri problemi del Paese e senza cercare delle soluzioni valide e durature. In America il Presidente Obama, i democratici ed i repubblicani non riescono a trovare un accordo sul deficit - un problema che si trascina da anni ma che li obbliga improvvisamente a delle trattative serrate a causa del tetto d'indebitamento. Il risultato di questa situazione di stallo a Washington è che gli investitori restano in attesa delle decisioni e le borse sono bloccate. Oscillano senza una chiara tendenza a corto termine.

Molto probabilmente verrà trovato un compromesso all'ultimo momento vale a dire alla fine di questa settimana o al più tardi all'inizio del mese di agosto. Nel dubbio però gli investitori si proteggono - vendono USD e vendono alcune azioni mettendo una certa pressione sugli indici azionari. Ieri l'S&P500 ha perso il -0.41% chiudendo a 1331.94 punti. La seduta è stata quindi negativa con un'A/D a 2265 su 4005 e NH/NL a 329 su 574 - i nuovi minimi a 30 giorni sono in aumento. Le vendite si sono concentrate nelle ultime due ore di contrattazioni - a metà seduta l'S&P500 era in positivo. Notiamo che il Nasdaq100 (+0.22%) continua a comportarsi bene anche se strutturalmente (A/D a 45 su 53) non entusiasma. Il calo delle due prime sedute della settimana avviene senza dinamica e con volumi di titoli trattati modesti - ha l'aspetto di una normale correzione. Avevamo previsto una discesa al massimo fino ai 1325 punti di S&P500 e finora Wall Street segue questo percorso. L'unico aspetto che ci preoccupa è il comportamento degli investitori istituzionali che sembra stiano vendendo. Numerosi indicatori che cercano di spiare l'attività di

questo importante segmento di investitori girano sul negativo e mostrano che la probabilità di un vicino massimo significativo é in aumento. Manteniamo la previsione di una salita finale dell'indice verso i 1360-70 punti ma prendiamo ora in considerazione la possibilità che questo massimo sia già stato raggiunto settimana scorsa a 1347 punti.

In Europa le borse sono oscillate senza grandi risultati concreti. Come al solito sono state le banche (SX7E +0.27%) ad influenzare i risultati. La maggior parte degli indici ha marciato sul posto (Eurostoxx50 a 2739 punti -0.11%) mentre il FTSE MIB ha fatto progressi (+0.27%). La situazione tecnica é invariata. Il DAX (7349 punti) dovrebbe tentare una scalata al massimo annuale a 7600 punti e gli altri indici, a seconda delle possibilità, dovrebbero seguire. Il potenziale di rialzo é però limitato e sul medio - lungo termine restiamo negativi. Attendiamo il momento ideale per posizionarci short.

Sugli altri mercati finanziari i temi non cambiano. I problemi a Washington causano una debolezza dell'USD (EUR/USD a 1.4520 e nuovo minimo storico contro franco svizzero) e la forza dell'oro (USD 1624 - nuovo massimo storico in USD). I prezzi delle materie prime sono in aumento (ovvia conseguenza dell'USD debole) mentre i tassi d'interesse sono stabili. Solo le obbligazioni di Stati finanziariamente fragili (Spagna, Italia) continuano ad indebolirsi ricordandoci che il problema dei debiti é ancora attuale.

Stamattina le borse asiatiche sono miste anche se predominano i segni negativi. Il Nikkei perde il -0.5%. Il future sull'S&P500 sale di 1 punto a 1327 punti. Le borse europee devono scontare la chiusura ieri sera a Wall Street in negativo ed inizieranno la seduta odierna con una minusvalenza del -0.5% (Eurostoxx50 a 2725 punti). In mancanza di novità prevediamo una seduta come ieri - volatile, senza una chiara tendenza ed una chiusura moderatamente negativa.

Commento del 26 luglio

Ieri si é ripresentato un effetto conosciuto. I titoli finanziari europei sono nuovamente crollati (banche -4.26% ed assicurazioni -2.20%) mentre il resto del listino é stato a guardare ed ha marciato sul posto con moderati volumi di titoli trattati. Il risultato é stato che il forte DAX (+0.25%) ha terminato la giornata con una plusvalenza mentre il FTSE MIB, impregnato di azioni di società bancarie ed assicurative, ha perso il -2.48%. Molto probabilmente questo é stato un effetto temporaneo frutto di un esame approfondito del piano di salvataggio della Grecia concordato settimana scorsa a Bruxelles. L'indice delle banche SX7E é in un ribasso e per ora non si vede nessun supporto. L'indice potrebbe tecnicamente anche tornare a testare il minimo annuale e quindi perdere ancora circa un -7.5%. Il resto del mercato invece si trova in un movimento laterale con a corto termine un rialzo non completo. Un indice come il DAX (7344 punti) dovrebbe tornare a testare il massimo annuale a 7600 punti.

L'Eurostoxx50 si trova in mezzo sballottato tra due correnti opposte. Ieri ha prevalso la finanza imponendo una minusvalenza del -1.08% ed obbligando l'indice a chiudere sotto i 2750 punti a 2742 punti. Non crediamo però che l'indice debba ora scendere sensibilmente più in basso prima di ripartire in direzione dei 2800 punti.

Ieri Wall Street ha subito l'incertezza riguardante lo stallo delle trattative sul deficit. Il mercato é quindi scivolato verso il basso con volumi di titoli trattati nettamente sotto la media e A/D a 1380 su 4978. A metà seduta una reazione aveva riportato la maggior parte degli indici quasi in pari. Alla fine però l'S&P500 ha lasciato 8 punti sul terreno chiudendo a 1337.43 (-0.56%). La tecnologia (Nasdaq100 -0.22%) continua a comportarsi relativamente bene. All'inizio di questa settimana avevamo previsto un consolidamento con una discesa dell'S&P500 al massimo sui 1325 punti prima della ripresa e completamento del rialzo con una salita verso i 1360-70 punti. Per il momento manteniamo questa previsione che viene sostenuta dal comportamento e sviluppo degli indicatori tecnici. Tranne un indebolimento della partecipazione non vediamo nessun segnale preoccupante. Le difficoltà dei politici americani nel trovare un accordo ha conseguenze sul dollaro americano che si indebolisce. Contro franco svizzero ha raggiunto un minimo storico. Anche l'oro (1614 USD/oncia) rimane ovviamente forte.

Stamattina regna la calma. I mercati asiatici sono in recupero ed il Nikkei guadagna il +0.5%. Il future sull'S&P500 sale di 2 punti a 1336 punti. Le borse europee inizieranno la giornata con una plusvalenza (Eurostoxx50 a 2747 punti +0.2%) e per oggi prevediamo una seduta tranquilla e senza grandi variazioni.

Aggiornamento del 25 luglio

Durante il fine settimana i politici americani hanno continuato a litigare senza fare concreti progressi ed un accordo sul budget e sull'innalzamento del tetto massimo d'indebitamento è lontano. Gli investitori sono nervosi e reagiscono negativamente. Le borse asiatiche sono in calo - il Nikkei giapponese perde il -0.8%. D'altra parte il prezzo dell'oro sale ad un nuovo massimo storico a 1623 USD/oncia ed è ora a 1614 USD (+0.8%). Il futures sull'S&P500 scende di 14 punti a 1327 punti. Queste oscillazioni dovute all'incertezza non sono tendenza. Fino a quando in America non si troverà un accordo i mercati azionari saranno deboli - appena questo problema verrà risolto le borse risaliranno più o meno sul livello di chiusura di venerdì. Un livello di equilibrio senza questa crisi è sui 1350-1370 punti di S&P500. Questa settimana è per i traders - sfruttando queste oscillazioni emotive potrebbero guadagnare soldi tentando di indovinare la prossima notizia che apparirà nelle news. Gli investitori stanno a guardare e si godono le vacanze estive. Le borse europee inizieranno la giornata con perdite intorno all'1% (Eurostoxx50 a 2747 punti). Il risultato della giornata dipende dai politici americani e non dall'analisi tecnica. Pensiamo che la giornata sarà negativa ma non ci aspettiamo ulteriore pressione di vendita. Questa è però un'opinione soggettiva.

Commento del 23-24 luglio

Sospiro di sollievo e pausa per prendere il fiato

La settimana è iniziata con un tuffo iniziale delle borse nel dubbio che l'Europa non fosse in grado di controllare il problema Grecia. Poi nel corso della settimana la fiducia è tornata e politici e banchieri hanno lentamente trovato un consenso che è sfociato giovedì, nel summit di Bruxelles, in un piano concreto ed articolato. In teoria tutti fanno sacrifici e tutti contribuiscono compresi i privati. In pratica è sicuro che si guadagna tempo ma i contorni esatti del piano restano nebulosi. La Grecia deve seguire un rigoroso piano d'austerità. L'Europa, insieme al FMI finanzia la Grecia e le banche partecipano a questo sforzo. Per quel che riguarda le prospettive economico è evidente che questi sviluppi obbligano numerosi Paesi a politiche fiscali e della spesa pubblica restrittive. La conseguenza sarà recessione o almeno debole crescita per anni con sostenuti tassi di disoccupazione. In un contesto del genere le aziende sono in difficoltà se non riescono ad esportare su mercati in crescita come quelli emergenti. Le banche e le assicurazioni hanno evitato il disastro nell'immediato - sul medio termine sono confrontate con condizioni ostili che ne diminuiranno la redditività.

Il risultato in borsa è stato che le azioni delle società finanziarie hanno compiuto un'impressionante rally da ipervenduto (questa settimana l'SX7E ha guadagnato il +8.58%) ma restano in un bear market di lungo periodo. Venerdì il rimbalzo si è esaurito (SX7E -0.57%) ed ora questi titoli sembra tecnicamente tornati in precario equilibrio. Passata momentaneamente la bufera Grecia e risolta la situazione di ipervenduto, le borse dovrebbero ora tornare alla normalità. Questo significa che i fondamentali economici e specifici dovrebbero ricominciare a dominare ed influenzare la tendenza dei mercati. Spesso parliamo di rialzo o ribasso ma la verità è che i diversi indici si trovano anche in fasi diverse. Queste fasi dipendono dall'andamento dell'economia interna del Paese, dalla capacità delle imprese di adattarsi a condizioni più o meno difficili e dalla composizione degli indici.

Facciamo due esempi concreti.

Il DAX (7326 punti) è ancora in un rialzo di lungo termine mentre a medio e corto termine è in un movimento laterale tra il forte supporto a 7000 punti ed il massimo annuale a 7600 punti che dista solo un 3.7%. L'economia interna è sana e l'industria d'esportazione, favorita da una struttura dei

costi bassa e dal debole Euro, funziona a pieno regime. Nel DAX i titoli finanziari non hanno un alto peso mentre l'industria d'esportazione (auto, chimica) é ben rappresentata. Il DAX ha buone probabilità di salire a testare i 7600 punti.

D'altra parte abbiamo il FTSE MIB italiano (19461 punti) che da metà febbraio (massimo annuale a 23273 punti) é orientato al ribasso. Il Paese ristagna, l'industria d'esportazione, con prodotti a bassa tecnologia, é in difficoltà. Le banche, con alti rischi dovuti agli investimenti in titoli di Stato, strategie senza idee e mercati tradizionali al bordo di una recessione, sono in un ribasso di lungo periodo interrotto da sostanziali rimbalzi in controtendenza, utili unicamente ad alleviare l'ipervenduto e ristabilire un certo equilibrio. I titoli finanziari hanno un peso preponderante nell'indice e ne determinano il destino come testimonia il minimo annuale a 17409 punti toccato a metà luglio.

Questi indici si muovono con una certa correlazione vale a dire che quando uno sale, sale tendenzialmente anche l'altro. C'è poi una differenza di forza relativa e di volatilità. Il DAX ha una maggiore forza relativa e di conseguenza nei mesi, guadagna terreno sul FTSE MIB. Il FTSE MIB é più volatile e tende ad accentuare le oscillazioni come abbiamo ben visto questa settimana.

Quello che vogliamo dire con questa lunga introduzione si riassume in alcune affermazioni.

- Tralasciando il problema debiti e banche, che provoca forte volatilità sul corto termine, sono i fondamentali economici e la redditività delle imprese che influenzano l'andamento di base delle borse.

- Passata momentaneamente la crisi greca nelle prossime settimane gli investitori dovrebbero ritornare a guardare i fondamentali. Abbiamo in Europa ed America un forte rallentamento economico che potrebbe sfociare nuovamente in una recessione. Questo influenzerà negativamente le borse e secondo noi sarà la causa principale del ribasso che prevediamo fino alla fine dell'anno.

- Le imprese si difendono finora bene e presentano risultati dignitosi. Le borse non sono eccessivamente sopravvalutate. Sono unicamente care. Questo é causato dall'alta liquidità sul mercato in cerca di investimenti redditizi. Le politiche monetarie espansive (basso costo del denaro) della Banche Centrali favoriscono la formazione di bolle speculative.

- A corto termine i mercati hanno tirato un sospiro di sollievo concretizzando un rally da ipervenduto. Ora il rally o rimbalzo tecnico é esaurito - settimana prossima il rialzo dovrebbe continuare e gli indici potrebbero fare ulteriori moderati progressi. Gli investitori devono tirare il fiato e fare forse una pausa estiva dopo l'eccitazione e l'andamento altalenante delle ultime settimane. La nostra stima generale di una salita dell'S&P500 (1345 punti) fino ai 1360-70 punti é ancora valida. Bisogna però prepararsi a congedarsi dalle borse e posizionarsi nell'ottica di un ribasso di medio-lungo periodo.

Vediamo ora alcuni dettagli degli avvenimenti della settimana ed aggiorniamo le previsioni per il futuro.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+3.63% a 2772 punti
DAX	+1.47% a 7326 punti
SMI	+1.58% a 6031 punti
FTSE MIB	+5.48% a 19461 punti
S&P500	+2.19% a 1334.02 punti
Nasdaq100	+3.09% a 2429 punti

Tecnicamente abbiamo l'impressione che venerdì il rimbalzo tecnico dovuto soprattutto ai titoli finanziari, si é esaurito. I mercati sono in equilibrio (RSI tra i 45 dell'SMI ed i 64 del Nasdaq100 con l'S&P500 nel mezzo a 60.39) e non ci sono più situazioni di ipervenduto. Le borse hanno fatto parecchia strada in poco tempo e quindi ora ci vorrebbe un sano consolidamento. Una pausa all'inizio di settimana prossima e poi ulteriori guadagni di un paio di punti in percentuale fino a fine mese sono il nostro scenario ideale. Non bisogna però dimenticare l'assurdo teatrino americano sul budget dello Stato ed il tetto massimo d'indebitamento. Repubblicani, democratici e Presidente stanno facendo un ridicolo braccio di ferro senza trovare un accordo. Noi prevediamo la classica

soluzione all'ultimo minuto - nel frattempo però le borse potrebbero entrare in fibrillazione e quindi un'ondata di vendite non è da escludere.

L'analisi tecnica ci mostra però un quadro da neutrale a positivo. Venerdì la borsa si è fermata (S&P500 +0.09% a 1335.02 punti) ed il mercato è in equilibrio (A/D a 3209 su 3032, NH/NL a 30 giorni a 623 su 213) con molti indicatori in posizione neutra. Il tono di fondo è però positivo (MACD sull'S&P500 su buy, VIX in calo a 17.52) anche se volumi e dinamica (ADX in discesa) sono in diminuzione. Notiamo il nuovo massimo annuale del Nasdaq100 (+1.05% a 2429 punti) - con la tecnologia c'è un forte settore in grado di trascinare le borse più in alto. Anche scorrendo la lista dei titoli che hanno toccato un nuovo massimo storico troviamo alcune interessanti conferme: Halliburton, IBM, Coca Cola, Darden Restaurant, Mc Donalds, Philip Morris mostrano cosa muove ora l'America - tecnologia e ristorazione / alimentari a prezzi contenuti. E non dimentichiamo il leader incontrastato del momento, Apple.

L'unico aspetto preoccupante è il Money Flow in calo ed il comportamento degli indici durante la giornata con fiammate iniziali e prese di beneficio sul finale. La netta impressione è che il rally di questa settimana sia stato causato dai piccoli investitori mentre i decisivi investitori istituzionali se ne stanno andando. Se questa interpretazione è corretta, è anche giusta la nostra previsione per il futuro. Crediamo che l'S&P500 abbia ancora sostegno e motivazione per testare i massimi dell'anno. Parliamo quindi dei 1356 punti (massimo del 7 luglio) dei 1360 punti (resistenza) e dei 1370 punti (massimo annuale). Non vediamo però ulteriore potenziale di rialzo e quindi questo movimento si dovrebbe esaurire nel range 1356-1370 punti. Tecnicamente il rialzo è ancora intatto e quindi prima di posizionarsi short bisogna osservare chiari segni di debolezza o di inversione di tendenza. Questi segni per ora sono assenti.

Sugli altri mercati finanziari abbiamo notato che oro (1600 USD/oncia) e Franco Svizzero rimangono sui massimi annuali. Questo è un chiaro segno che gli investitori mantengono un atteggiamento prudente e difensivo. Manca la fiducia per un rialzo duraturo delle borse. I prezzi di petrolio e materie prime sono invariati. Secondo noi energia (petrolio ad affini) e metalli industriali come il rame dovrebbero essere sui massimi annuali e dovrebbero nei prossimi mesi muoversi al ribasso insieme alle borse.

Riassumendo il rialzo di questa settimana si sta concludendo ma non ha esaurito tutto il suo potenziale. Per fine mese prevediamo un'ulteriore salita degli indici e manteniamo l'obiettivo a 1360-1370 punti di S&P500. L'Eurostoxx50 ha chiuso venerdì a 2772 punti dopo un massimo giornaliero a 2796 punti. Il nostro obiettivo a 2800 punti è stato praticamente raggiunto. Lo scenario ideale sarebbe ora un breve consolidamento sui 2750-2780 punti e poi una spinta finale nella seconda parte di settimana prossima. Il massimo definitivo dovrebbe situarsi sui 2800-2850 punti - impossibile essere più precisi visto il forte impatto delle imprevedibile e volatili banche.

Commento del 22 luglio

The fast and the furious (veloce e furioso)

Gli investitori sperano nel miracolo e nel salvataggio dell'Euro. L'EU ha elaborato un nuovo piano di aiuti finanziari alla Grecia dimenticando che il risanamento economico di un Paese non si risolve con miliardi di nuovi crediti. Per il momento però la catastrofe è stata rimandata e dal minimo di lunedì si è sviluppato un rally veloce e furioso, parafrasando il famoso film per adolescenti incentrato su corse automobilistiche.

Il vertice di Bruxelles ha dato un risultato positivo e ieri le borse si sono involate. Pensavamo che questo effetto si limitasse all'Europa e si concentrasse sui titoli finanziari. Invece la partecipazione al movimento è stata generale ed anche l'America, che non aveva premesse tecniche brillanti sul cortissimo termine, si è rafforzata.

Ieri l'Eurostoxx50 ha chiuso a 2763 punti (+2.13%), poco lontano dal nostro obiettivo per questo rialzo posto a 2800 punti per fine mese. Inutile dire che le banche (+5.74%) e le assicurazioni

(+3.65%) hanno trascinato il rally giornaliero. Abbiamo adesso borse in un debole trend rialzista di base e con la finanza che sta facendo un intenso rally da ipervenduto. Bisogna ora attendere che il mercato ritrovi equilibrio e rivaluti i titoli finanziari sulla base dei risultati del summit europeo. Questo dovrebbe durare ancora alcuni giorni.

Ieri sera l'America si è fatta contagiare dell'euforia europea ed anche le banche americane (BKX +2.32%) si sono rafforzate. Questa reazione è logica visto che grazie al meccanismo perverso dei CDS quasi la metà del rischio legato ai titoli di Stato greci si trova negli Stati Uniti. L'S&P500 è salito in due ondate fino ai 1347 punti per poi trascorrere la seconda parte della seduta in un movimento laterale senza grandi oscillazioni. Infine ha chiuso a 1343.80 punti (+0.95%) con volumi di titoli trattati sopra la media. Le RSI sono sui 60 punti e gli indici sono ancora lontani dai limiti superiori delle Bollinger Bands. Di conseguenza esiste ancora spazio verso l'alto prima che il mercato entri in ipercomperato e sia obbligato a correggere. L'S&P500 ha resistenze evidenti solo sui 1356 punti (massimo del 7 di luglio) e sui 1370 punti (massimo annuale). Come sapete il nostro obiettivo primario per questo rialzo si situa tra i 1360 ed i 1370 punti. L'S&P500 dovrebbe quindi guadagnare ancora un'1% prima di incontrare problemi. Il comportamento dell'indice nel settore 1356-1370 e la partecipazione al movimento ci diranno se esiste ulteriore potenziale verso l'alto. Il Nasdaq100 (2404 punti +0.69%) fa molta fatica a raggiungere un nuovo massimo annuale e sembra bloccato sui 2400 punti. Da alcuni giorni sottoperforma. Potrebbe essere questo un primo segno che a questo livello l'aria è rarefatta. Vediamo sempre una netta divergenza a livello di Money Flow giornaliero sull'S&P500 come se l'indice salisse indebolendosi.

La volatilità VIX è scesa a 17.56 (-1.53%) segno che il nervosismo è in diminuzione. Nei commenti e parlando con colleghi notiamo molto scetticismo sulle possibilità di ulteriore rialzo e molti parlano di fuoco di paglia. Questa è una buona premessa per una continuazione sopra i 1370 punti. Bisogna quindi evitare posizioni short senza l'evidenza della formazione di un massimo o di un cambiamento di tendenza. I risultati trimestrali delle imprese sono incoraggianti malgrado dati congiunturali negativi. Le aziende faticano in patria ma guadagnano molto bene all'estero.

Ieri l'oro è sceso dal massimo storico a 1610 USD/oncia agli attuali 1588 USD. Anche il Franco Svizzero ha perso un -0.8% su Euro. Considerando la reazione delle borse, quella di metalli preziosi e divise è molto tiepida. Gli investitori non abbandonano i porti sicuri e se continua così le borse non hanno molta strada da percorrere.

Stamattina le borse asiatiche sono forti ed il Nikkei giapponese guadagna il +1.25%. Il future sull'S&P500 sale ancora di 3 punti a 1345 punti. Le borse europee inizieranno la seduta con una plusvalenza intorno al +1% (Eurostoxx50 a 2794 punti). Il venerdì è difficilmente una giornata diversa dal resto della settimana. Avremo quindi una seduta positiva anche se intorno ai 2800 punti di Eurostoxx50 l'euforia dovrebbe scemare e prevediamo prese di beneficio.

Commento del 21 luglio

Apple e Grecia

Ieri la società americana Apple ha presentato splendidi risultati trimestrali ed il titolo è volato ad un nuovo massimo storico. Apple ha ora riserve in contanti di 76 Miliardi di USD.

Oggi è previsto a Bruxelles il summit europeo che dovrebbe decidere un'ulteriore e definitivo piano di salvataggio per la Grecia con il coinvolgimento delle banche. Fino al 2014 la Grecia ha bisogno di 115 Miliardi di EUR - 30 dovrebbero venire da privatizzazioni - ne mancano 85. Forse invece che la Merkel e Sarkozy bisognerebbe chiamare Steve Jobs.

Ieri le borse europee hanno continuato il loro rimbalzo che per il momento resta fragile. Basta guardare la performance di tre indici per capire cosa è successo - SX7E (banche europee) +4.69%, FTSE MIB +3.04% e DAX +0.40%. I titoli finanziari si sono involati trascinando quegli indici con un forte peso in questo settore. Il resto del listino è stato a guardare. Abbiamo quindi a che fare con un rialzo che per il momento ha una partecipazione insufficiente ed è basato su un settore estremamente volatile - potrebbe quindi improvvisamente fallire anche se lo sviluppo più probabile è quello di una continuazione.

In America la borsa ha fatto una pausa e l'S&P500 ha chiuso invariato a 1325.84 punti (-0.07%). Dopo perdite iniziali gli indici sono tornati in positivo. Un'ondata di vendite nell'ultima ora di contrattazioni ha determinato il risultato finale. La seduta è stata equilibrata con un'A/D a 3090 su 3194 e NH/NL a 562 su 257 e VIX a 19.09 (-0.12). Anche a Wall Street le banche (BKX +1.45%) sono state tra i migliori settori. Da un paio di giorni il Money Flow a corto termine è negativo malgrado i progressi degli indici. Questo fattore unito all'ultima ora di contrattazioni in calo ci fanno prevedere una continuazione verso il basso. Malgrado che stamattina i futures siano ancora positivi temiamo che le ultime due sedute della settimana possano essere negative. Una discesa dell'S&P500 sui 1312 punti sarebbe sana e lascerebbe il trend rialzista a corto termine intatto. Oggi non abbiamo molto da aggiungere. Dal fronte di divise, metalli preziosi e tassi d'interesse non ci sono novità di rilievo. L'attenzione degli operatori è puntata su Bruxelles. Ieri sera la Merkel e Sarkozy hanno trovato un accordo di principio e arriveranno al summit con una proposta concreta facendo fronte comune. Oggi si troverà quindi un accordo sul salvataggio della Grecia. Importante per la borsa sarà constatare quali sacrifici dovrà sopportare il settore privato. Normalmente dovrebbe esserci un'iniziale euforia seguita da disillusione e prese di beneficio. La domanda che ci poniamo è se il rally dei titoli bancari degli ultimi due giorni non abbia già scontato buona parte del risultato positivo.

Stamattina le borse asiatiche sono in leggero calo ed il Nikkei giapponese è in pari. Il future sull'S&P500 guadagna 4 punti a 1325 punti. L'Eurostoxx50 aprirà la seduta con un'ulteriore guadagno del +0.5% a 2720 punti. Impossibile dire dove si troverà stasera - la nostra impressione è che ci sia una certa euforia che dovrebbe sparire nel corso della giornata. Pensiamo stasera di ritrovare l'indice sui 2700 punti - questa è però una stima soggettiva che ha poco a che fare con l'analisi tecnica. In America però la tecnica suggerisce una seduta negativa...

Commento del 20 luglio

Sorpresa!

Lunedì sera le borse europee avevano appena terminato una pessima seduta, che aveva riportato alcuni indici come l'Eurostoxx50 ed il FTSE MIB sul minimo annuale, quando l'S&P500 è scivolato sotto l'importante supporto a 1300 punti. A questo punto la maggior parte degli analisti era negativa e logicamente parlava di ribasso. Noi abbiamo pazientemente aspettato poiché abbiamo imparato a non gettare immediatamente via delle previsioni frutto di un accurato lavoro solo per una rottura marginale e sull'onda di emozioni negative.

Lunedì sera l'S&P500 ha retto tornando sopra i 1300 punti e ieri è poi avvenuto quello che a prima vista sembra un miracolo. Un'ondata di acquisti e di rialzi ha trascinato la borsa di New York verso l'alto e l'S&P500 ha chiuso a 1326.73 punti (+1.63%), nettamente sopra il vecchio supporto ed ora resistenza a 1312 punti. Gli indici hanno terminato la seduta vicini al massimo giornaliero con volumi di titoli trattati sopra la media. A/D a 5129 su 1199 e NH/NL a 540 su 283 eliminano con un colpo di spugna i dati negativi dei giorni precedenti. Gli investitori ritrovano fiducia (VIX a 19.21 -1.74) e vendono metalli preziosi, CHF e Bonds per comperare azioni. Questo movimento ha esattamente le caratteristiche attese. I ribassisti non sono riusciti nei giorni scorsi ad imporsi e quindi il mercato è ripartito nella direzione opposta e verso quei 1360-1370 punti che prevediamo per fine mese. Non è l'inizio di una sostanziale e sostenibile gamba di rialzo ma solo un'ulteriore onda verso l'alto alla ricerca della buona direzione da prendere definitivamente.

Ieri i mercati europei sono rimbalzati e l'Eurostoxx50 ha guadagnato il +1.34% risalendo a 2657 punti. L'America tecnicamente ci convince mentre l'Europa ci lascia perplessi. I ribassi sono dinamici, le risalite lente e tentennanti. I titoli finanziari continuano a frenare e hanno un tipico comportamento da bear market con minimi e massimi discendenti. Reagiscono a situazioni di estremo ipervenduto ma niente di più. Se nei prossimi giorni la situazione non cambia, non possiamo avere grandi aspettative di rialzo. L'Europa è come un corridore debole che partecipa al tour de France - si trascina in fondo al plotone ma non riuscirà mai a vincere una tappa. Questo significa che l'Eurostoxx50 nei prossimi giorni risalirà. Ad inizio mese avevamo però parlato di un

obiettivo a 2900 punti che avevamo in seguito ridotto a 2800 punti a causa della debolezza relativa delle banche. Per ora manteniamo gli occhi puntati sui 2800 punti contro la chiusura di ieri a 2657 punti (+1.34%). Le banche (SX7E +2.44%) però devono mostrare maggiore forza ed uscire dal trend ribassista. Fino a quando sul dossier Grecia non verranno fatti dei progressi sarà difficile vedere un cambiamento. Anche un default della Grecia potrebbe per assurdo essere uno sviluppo positivo. Gli investitori vogliono solo chiarezza e odiano l'incertezza. Una volta che fosse sicuro chi deve pagare il conto si potrà voltare pagina e guardare in avanti.

L'oro è salito ieri fino ai 1610 USD/oncia ricadendo stamattina di 20 USD a 1590 USD/oncia. L'indice delle materie prime CRB ha guadagnato il +0.79%. Il cambio EUR/USD è tornato a 1.4130. Questo comportamento segue la logica.

Stamattina le borse asiatiche sono ovviamente al rialzo ed il Nikkei guadagna l'1%. Il future sull'S&P500 sale ancora di 2 punti a 1324 punti. Le borse europee inizieranno la giornata in guadagno e l'Eurostoxx50 aprirà sui 2676 punti (+0.8%). Considerando che il massimo di ieri è stato a 2673 punti, sembra che l'Eurostoxx50 continua a zoppicare. Forse la seduta dei leaders europei sul tema Grecia, prevista domani, porterà un qualche miglioramento. Oggi in Europa si ripeterà la seduta di ieri - performance positiva ma non lontano da livello d'apertura.

Commento del 19 luglio

E se non ci fosse un piano B?

Finora i politici hanno provato a risolvere il problema dei debiti unicamente facendo ulteriori prestiti usando i soldi dei contribuenti e imponendo piani di rigore finanziario. Le leggi economiche mostrano chiaramente che questo non basta. Paesi in recessione ed incapaci di esportare non riescono ad accumulare ricchezza e ripagare i debiti. Gli investitori si aspettano un'altra soluzione ma pian pianino un dubbio si sta formando - forse non esistono alternative e l'attuale esitazione dei politici dimostra unicamente la loro incapacità di controllare il problema. Il sistema potrebbe arrivare ad un punto di rottura.

Solo così si spiegano le ultime ondate di vendite sui titoli bancari (-3.63%) e assicurativi (-3.92%). Ieri l'indice SX7E delle banche europee ha chiuso a 135.49 punti, minimo degli ultimi due anni. A marzo 2009, sul minimo del bear market, questo indice aveva toccato gli 84.61 punti - 7 mesi più tardi, il 15 ottobre era ad un massimo a 242 punti. Nel 2009 si temeva il crollo del sistema finanziario - è possibile che questa situazione si ripeta? In caso affermativo i corsi delle azioni bancarie possono ancora scendere - mancano ancora 50 punti al minimo e se continuiamo come ieri (-5.10 punti) in 10 giorni ci siamo. Ricordiamoci però che a marzo 2009 l'S&P500 era a 666 punti contro i 1305 punti attuali.

Ieri le borse europee sono nuovamente crollate trascinate al ribasso dai titoli finanziari.

L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2622 punti (-1.98%) restando di poco sopra il supporto e minimo di settimana scorsa a 2608 punti. Il DAX (-1.55% a 7107 punti) è rimasto ampiamente sopra il decisivo supporto a 7000 punti. Di conseguenza, malgrado la giornata negativa, il previsto moderato rialzo fino a fine mese è ancora possibile. La tecnica ci dice che la probabilità è diminuita ma resta ancora lo scenario più consistente.

Ieri sera, guardando lo svolgimento della seduta a New York, eravamo col morale a terra e pensavamo di aver completamente sbagliato le nostre analisi. Come sapete prevediamo un rialzo fino a fine mese e solo tra un paio di settimane ci aspettavamo la ripresa del ribasso. Dopo tre ore di contrattazioni l'S&P500 aveva bucato anche il supporto a 1300 punti e non dava segni di reazione. La strada verso i 1280 punti sembrava aperta e con questo avremmo dovuto abbandonare la possibilità di un rialzo fino ai 1360-1370 punti. Poi finalmente il mercato si è ripreso e lentamente ma decisamente l'S&P500 è tornato sopra i 1300 punti. Ha infine chiuso a 1305.44 punti (-0.81%) con un recupero di 10 punti dal minimo giornaliero. Il grafico non è molto costruttivo e l'S&P500 dovrebbe almeno tornare sopra i 1306-1307 punti di minimo di settimana scorsa per bilanciare la minusvalenza di ieri. Le speranze di noi rialzisti sono però ancora vive specialmente perché con la tecnologia (Nasdaq100 -0.54%) abbiamo un settore forte in grado di condurre la rimonta. I nuovi

minimi a 30 giorni sono stati solo 812 a testimonianza che la pressione di vendita è limitata. Gli investitori sono nervosi (VIX a 20.95 +1.42) ma non in panico. Oggi per logica dovrebbe esserci una seduta positiva - importanti per lo sviluppo del mercato per i prossimi dieci giorni saranno il livello di chiusura ed i volumi. Un riscata plusvalenza con scarsi volumi lascerebbe i ribassisti in vantaggio. A questo punto un veloce e definitivo ritorno sotto i 1300 punti diventerebbe probabile. Una risalita sui 1312 punti con buona partecipazione darebbe invece slancio ai rialzisti e rimetterebbe in corsa lo scenario di un rialzo fino a fine mese.

Il rialzo dell'oro continua. Il metallo giallo costa 1604 USD/oncia e costituisce ora il termometro della crisi. Fino a quando sale le borse scenderanno. Il cambio EUR/USD balla intorno agli 1.40 (1.4090) mentre il Franco Svizzero raggiunge un nuovo massimo storico. I prezzi delle materie prime sono in discesa (CRB -0.72%) malgrado metalli preziosi forti. Per ora tutto conferma la debolezza degli indici azionari.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo ma le minusvalenze appaiono contenute. Il Nikkei giapponese perde il -0.75%. Le borse europee apriranno al rialzo dovendo scontare il recupero sul finale a Wall Street. L'Eurostoxx50 è atteso sui 2635 punti (+0.5%). Per stasera prevediamo alcuni punti in più. Oggi le borse devono rimbalzare. Intensità e partecipazione di questo rimbalzo ci diranno quali sono le forze in campo attualmente. Se i rialzisti non mostrano una sufficiente determinazione significa che sono pronti a partire in vacanza.

Aggiornamento del 18 luglio

Durante il fine settimana le discussioni sui debiti sono continuate. In America democratici e repubblicani devono trovare un accordo sul budget dello Stato ed alzare il tetto massimo dell'indebitamento. In caso contrario lo Stato rischia l'insolvenza. Fino a quando non sarà trovata una soluzione, è probabile che le borse restino volatili con un'intonazione di fondo negativa nel settore finanziario. L'analisi tecnica mostra però una buona probabilità di un rialzo finale e di una risalita dei maggiori indici americani sui massimi annuali - questo malgrado che stamattina il quadro generale sia tutt'altro che positivo.

Le borse asiatiche sono miste con moderate variazioni nelle due direzioni. Il future sull'S&P500 scende di 6 punti a 1308 punti. Oro (1398 USD/oncia) e Franco Svizzero raggiungono un nuovo massimo storico - gli investitori sono alla ricerca di porti sicuri.

Le borse europee inizieranno le contrattazioni in calo di circa il -0.6%. L'Eurostoxx50 dovrebbe aprire sui 2660 punti. I mercati sono nervosi, indecisi e con moderati volumi. Resteranno quindi volatili fino a quando non ci saranno dei concreti progressi sul dossier Grecia e sul deficit americano. Difficile che si facciano progressi prima dell'incontro dei responsabili europei previsto giovedì rispettivamente prima del 2 agosto, giorno in cui il tetto massimo d'indebitamento in America verrà ufficialmente raggiunto.

Commento del 16-17 luglio

La febbre non è causata dal termometro

Questa settimana la crisi del debito è tornata prepotentemente d'attualità. I politici si sono affrettati a cercare i responsabili accusando speculatori e le agenzie di rating che a raffica hanno pubblicato valutazioni negative su Grecia, Portogallo, Irlanda ed Italia. La BCE ha deciso di ignorare il downrating sulla Grecia. È assurdo dare la colpa per la malattia al termometro che misura la febbre. La soluzione è rimettere ordine nei conti pubblici e l'Italia ci sta provando.

Le borse sono precipitate nella prima parte della settimana e molti indici hanno raggiunto un nuovo minimo annuale compreso l'Eurostoxx50 (martedì 12.7. low a 2608 punti). Si sono però rapidamente stabilizzate e l'impressione generale è che ora il rialzo di giugno-inizio luglio dovrebbe riprendere e completarsi. La nostra previsione di base di una risalita dell'S&P500 a 1360-1370 punti rimane valida. Il DAX dovrebbe seguire di pari passo mentre Eurostoxx50 e FTSE MIB seguiranno

a distanza. Per l'Eurostoxx50 si tratterà di tornare sui 2800 punti, per il FTSE MIB di effettuare un rimbalzo tecnico di un paio di migliaia di punti.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-5.53% a 2675 punti
DAX	-3.57% a 7220 punti
SMI	-3.65% a 5938 punti
FTSE MIB	-3.14% a 18450 punti
S&P500	-1.81% a 1316.14 punti
Nasdaq100	-1.16% a 2356 punti

Lunedì e martedì le borse sono crollate. Martedì in giornata è stato raggiunto un minimo al quale è seguito un intenso rally da ipervenduto. Per esemplificare l'intensità della reazione vi ricordiamo che l'Eurostoxx50 è risalito dal minimo di martedì a 2608 punti in alcune ore al massimo di mercoledì a 2722 punti. Poi, in mancanza di ulteriori stimoli, è seguito un logico ritracciamento. Per sapere quali probabilità ci sono che il rialzo riprenda, abbiamo come al solito seguito da vicino l'S&P500 americano, indice che meglio segue le regole dell'analisi tecnica.

La correzione iniziata venerdì 8 luglio doveva fermarsi sul supporto a 1312 punti per lasciare il rialzo di giugno-luglio intatto. Giovedì questo supporto è stato rotto con un minimo giornaliero a 1306 punti ed una chiusura a 1309 punti. La rottura del supporto non ha però causato una caduta fino ai 1300 punti e la pressione di vendita era moderata permettendoci di rimanere cautamente ottimisti. Venerdì, malgrado pessimi dati economici ed il persistente problema del tetto del debito, Wall Street ha avuto una seduta positiva e l'S&P500 è tornato sopra i 1312 punti chiudendo a 1316.14 punti (+0.56%). La tecnologia ha trascinato il rialzo (Nasdaq100 +0.56%) ed il leader Apple ha raggiunto un nuovo massimo storico a 365 USD. Riteniamo inutile analizzare in dettaglio questa seduta. L'importante è solo la reazione positiva che riapre la strada verso l'alto. Gli indicatori rimangono cautamente positivi e malgrado che i dati sulla partecipazione non siano entusiasmanti (NH/NL a 30 giorni a 336 su 397), la probabilità di una risalita verso i 1360-1370 punti rimane alta. Gli investitori sono nervosi (volatilità VIX a 19.53 / -1.27) e prudenti. Durante la settimana il Franco Svizzero, classica moneta rifugio, ha toccato un nuovo massimo storico contro Euro e Dollaro americano. Anche l'oro è salito ed ha terminato la settimana ad un nuovo massimo storico a 1393 USD/oncia. Secondo noi il fatto che la borsa americana rimane stabile ad alto livello ha due logiche spiegazioni. Da una parte la liquidità in cerca di investimenti ha sempre meno alternative ora che i titoli di Stato rendono sempre meno e sono sempre più pericolosi. D'altra parte bisogna ammettere che i risultati trimestrali delle società sono da discreti a buoni, fatto che giustifica un investimento malgrado le alte quotazioni e le prospettive economiche incerte. Il Money Flow mostra che i capitali affluiscono ancora sui mercati azionari.

Tornando un attimo al nervosismo degli investitori dobbiamo parlare una volta di più di banche. Settimana scorsa l'indice SX7E delle banche europee ha perso il -11.11%. La volatilità resta altissima e gli investitori reagiscono con panico o euforia a qualsiasi affermazione. In un ambiente così emotivo l'analisi tecnica funziona male - riesce solo a individuare forti eccessi specialmente verso il basso con le esplosioni di panico e l'ipervenduto. Questo pazzo comportamento del settore finanziario è destinato a continuare nel futuro e a rendere imprecise ed in parte inaffidabili le letture di supporti, resistenze ed obiettivi su quegli indici dove questi titoli sono molto presenti. Per esempio questa settimana ci aspettavamo un ritracciamento sull'Eurostoxx50 fin verso i 2650 punti - è arrivato venerdì a 2662 punti - impossibile essere più precisi.

A corto termine la discussione sul deficit americano e l'innalzamento del tetto massimo di indebitamento influenzerà l'andamento di borsa e USD. Prevediamo un logico compromesso all'ultimo minuto. La pubblicazione dello stress test sulle banche europee non ha dato risultati tangibili. Questo inutile esercizio dovrebbe essere sostituito dalla semplice pubblicazione di bilanci e risultati trimestrali corretti, veritieri e con valutazione degli assets a prezzi di mercato. I dati taroccati resi noti attualmente servono a poco se non ad aumentare lo scetticismo e la cautela degli

investitori.

Riassumendo la situazione tecnica è ora di difficile interpretazione poiché da una correzione a cortissimo termine le borse stanno tornando in una breve fase positiva a completare il rialzo di giugno-inizio luglio. Noi prevediamo che nelle prossime due settimane l'S&P500 possa risalire sopra i 1360 punti trascinando con sé le borse europee. Le prospettive per il resto dell'anno restano però negative e il lento ma costante peggioramento della situazione congiunturale conferma questo nostro scenario. Non sarà la crisi del debito, che tocca soprattutto il settore finanziario, a causare il ribasso delle borse, ma la recessione creata da Stati obbligati a ricorrere a politiche fiscali e delle spesa pubblica restrittive.

Commento del 15 luglio

Titanic - Tremonti ha ragione

Nell'Unione Europea "e' come sul Titanic: non si salvano neanche i passeggeri in prima classe". Lo ha detto il ministro dell'economia, Giulio Tremonti, intervenendo nell'aula del Senato prima del voto di fiducia. "Oggi in Europa - ha spiegato il ministro - abbiamo l'appuntamento con il nostro destino: la salvezza non ci viene dalla finanza ma dalla politica. La politica non deve piu' fare errori".

Tremonti ha usato parole forti e ha detto due cose giuste.

La prima esplicita - la responsabilità di questa crisi è dei politici e loro sono gli unici che possono trovare una soluzione.

La seconda sotto intesa ma probabilmente non voluta - l'UE è come il Titanic, andrà a fondo e ci saranno parecchie vittime.

Ieri le borse europee hanno avuto una tipica seduta di consolidamento, senza una tendenza giornaliera, con volatilità in diminuzione e con volumi di titoli trattati in calo. Abbiamo assistito a parecchi cambiamenti di direzione anche se i movimenti sono rimasti all'interno del range del giorno precedente. Singole notizie hanno mosso i mercati che in generale sono risultati omogenei - le borse presentano performance negative simili e anche a livello di settori non notiamo grandi differenze - le banche si sono mosse in mezzo al plotone. Continuano quindi le scosse di assestamento dopo il terremoto di inizio settimana. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2695 punti (-0.73%) ed una discesa fino ai 2650 punti nei prossimi due giorni è possibile se non probabile.

Importante era la seduta di New York ed il determinante supporto a 1312 punti sull'S&P500. Il supporto è stato raggiunto e rotto. L'indice ha chiuso a 1308.87 punti (-0.67%) con un minimo a 1306.51 punti. Siamo sorpresi che la rottura del supporto non abbia provocato un'accelerazione verso il basso ed un tentativo di discesa fin verso i 1300 punti. È stato un gentile scivolare verso il basso piuttosto che una chiara pressione di vendita. A/D a 1279 su 5010 e NH/NL a 30 giorni a 423 su 343 mostrano una seduta negativa con un'espansione dei nuovi minimi ma niente di preoccupante. Sembra che l'indice possa scendere più in basso - non però che voglia cascare sotto i 1300 punti. La volatilità VIX è salita a 20.80 (+0.89). La MACD dell'S&P500 a corto termine è ancora su buy anche se l'indicatore sta "girando". Psicologicamente l'America è innervosita dalla discussione riguardante il tetto del debito pubblico e la conseguenza di un ipotetico mancato accordo tra Presidente e repubblicani. D'altra parte ieri Google (tecnologia) e JP Morgan (banca) hanno presentato buoni risultati trimestrali. I gravi problemi del debito riguardano gli Stati mentre l'economia quotata in Borsa se la cava ancora abbastanza bene.

La chiusura di ieri a 1308 punti, la scadenza odierna delle opzioni di luglio ed il fatto che martedì il future era durante la notte nettamente sceso sotto i 1300 punti, ci fanno prevedere per oggi una discesa dell'S&P500 fin verso i 1300 punti. Se poi sarà in grado come previsto di risalire verso i 1360-1370 punti non è più certo. La mancata difesa del supporto a 1312 punti insieme alla debolezza della tecnologia (Nasdaq100 -1.16%) ci suggeriscono che la pressione di vendita è

moderata ma costante - il calo degli ultimi giorni non é finito. Graficamente gli indici americani possono stabilizzarsi sui livelli attuali e niente impedisce una ripresa del rialzo. La struttura interna del mercato mostra però segni di debolezza e questo ci preoccupa. Rimane il dubbio che la formazione a testa e spalle ribassista sia valida e completa con il massimo a 1356 punti del 7 di luglio.

Sugli altri mercati finanziari notiamo la salita ieri dell'oro ad un nuovo massimo a 1594 USD/oncia. Questo fatto insieme al nuovo massimo storico del franco svizzero sul dollaro e sull'Euro ci dicono che i problemi sui mercati finanziari sussistono. Malgrado valutazioni altissime e fondamentalmente eccessive gli investitori continuano a comperare beni rifugio.

Stamattina le borse asiatiche sono miste con moderate variazioni. Il Nikkei guadagna il +0.4%. Il future sull'S&P500 é a 1307 punti (+1 punto). I mercati europei inizieranno la giornata in calo dovendo scontare la deludente chiusura a Wall Street. L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni sui 2686 punti (-0.3%). Prevediamo una seduta moderatamente negativa.

Commento del 14 luglio

Scosse di assestamento

Dopo un terremoto la situazione non torna subito alla normalità ma ci sono delle scosse di assestamento che gettano ancora nel panico la popolazione ma non provocano più grandi danni o vittime.

Ieri le borse europee hanno continuato il rimbalzo iniziato mercoledì. Si é trattato di un movimento causato dall'inerzia e favorito dalla mancanza di informazioni negative. Al contrario Moody's ha corretto in senso positivo la sua opinione sul debito italiano fornendo una spinta supplementare alle banche ed al FTSE MIB (+1.79%). Di questo ha approfittato anche l'Eurostoxx50 (+0.80% a 2715 punti) che ha chiuso poco sotto il massimo giornaliero a 2722 punti. Questa prima reazione corrisponde al sollievo dei sopravvissuti dopo il terremoto - il crollo delle borse che ha contraddistinto l'inizio di questa settimana. Come scritto nei commenti di ieri sera sugli indici europei ora però ci deve essere un consolidamento ed un ritracciamento. Abbiamo subito detto di fare attenzione e che l'Eurostoxx50 poteva ridiscendere a 2650 punti. Nessuno sa esattamente quando arrivano le scosse di assestamento dopo un terremoto - si sa solo che ci saranno e normalmente é possibile stimarne l'intensità. A corto termine molto dipende dalle decisioni e dichiarazioni di politici e banchieri. Queste non possono essere previste con l'analisi tecnica anche se la successione é in parte prevedibile. Dopo il crollo delle borse seguono commenti, rassicurazioni, dichiarazioni di intenti. Le borse rimbalzano. Poi arriva il dubbio poiché ci si rende conto che é cambiato poco o niente - e le borse ridiscendono. Solo dopo alcune di queste oscillazioni le borse riprendono la tendenza normale.

Ieri Wall Street ha aperto bene. L'S&P500 é salito nelle prime due ore di contrattazioni fino ai 1331 punti. Poi lentamente sono tornate le vendite e l'indice é tristemente ritornato in chiusura a 1317.72 punti (+0.31%). I dati della seduta sono moderatamente positivi (A/D a 4373 su 1898 e NH/NL a 601 su 187) e la pressione di vendita nella seconda parte della giornata é stata limitata. Malgrado la plusvalenza la volatilità VIX é salita a 19.91 (+0.04) mostrando che gli investitori restano nervosi. Gli indicatori favoriscono ancora una salita dell'S&P500 verso i 1360-1370 punti. Il supporto a 1312 punti non testato é però ancora come un magnete a cortissimo termine che potrebbe risucchiare l'indice verso il basso prima che possa risalire. Questo per dirvi che le prospettive per il resto della settimana sono incerte.

Sugli altri mercati abbiamo uno sviluppo significativo. L'oro ha toccato oggi un nuovo massimo annuale a 1590 USD/oncia. Non sappiamo ancora come interpretare questo movimento - potrebbe essere una nuova gamba di rialzo con obiettivo a 1700 USD ma non abbiamo ancora conferme - leggete il commento specifico. Interessante però é notare che il precedente massimo a 1576 USD/oncia é stato toccato il 2 maggio scorso. In questo giorno abbiamo anche avuto il massimo

annuale dell'S&P500 a 1370 punti. È possibile che questo effetto si ripeta e che nei prossimi giorni o settimane oro e S&P500 raggiungano assieme un nuovo massimo annuale. Stamattina le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei perde il -0.25%. Il future sull'S&P500 scende a 1309 punti (-3 punti). In America si discute vivacemente per alzare il limite di indebitamento. Congresso e Presidente litigano da giorni per trovare un accordo la cui mancanza potrebbe bloccare finanziariamente l'amministrazione americana. Moody's ha posto l'America sotto osservazione per un possibile downgrading del debito. Difficile che la borsa possa decollare senza una soluzione di questo grave problema. Alle 14.30 verranno pubblicati gli importanti dati sulle vendite al dettaglio negli Stati Uniti. Domani scadono i derivati di luglio. Le giornate di oggi e domani saranno quindi volatili ed imprevedibili. Oggi si prospetta una seduta negativa e l'Eurostoxx50 aprirà sui 2694 punti. Non sappiamo cosa potrebbe succedere fino alla chiusura - meglio seguire attentamente le news.

Commento del 13 luglio

Panico - dopo il crollo facciamo ordine

Ieri nella prima ora di contrattazioni in Europa il panico si è impadronito degli investitori. Vendite al meglio hanno fatto precipitare i corsi delle azioni delle società finanziarie. Le borse dei Paesi PIGS hanno sfiorato il crash. Dopo un'ora di contrattazioni le borse perdevano nuovamente il 2-3% con l'indice settoriale delle banche in calo di quasi il 5% e alcuni titoli in stop trading per eccesso di ribasso. La VSTOXX, volatilità sull'Eurostoxx50, ha raggiunto i 32.95 punti, lontano dal picco di marzo a 39.37 punti ma ben sopra il minimo annuale a 19.28 del 1. luglio. A questo punto i venditori avevano esaurito le munizioni ed i traders delle banche d'investimento avevano eliminato abbastanza piccoli investitori long nell'ottica della scadenza dei derivati di venerdì (leggete a questo riguardo i commenti su SMI e DAX). Le borse si sono lentamente risollevate condotte logicamente dai titoli finanziari. L'SX7E ha terminato la giornata in guadagno del +1.09% mentre le borse europee hanno contenuto le perdite sotto l'1% in percentuale. Il FTSE MIB ha addirittura messo a segno un +1.18%.

Nel pomeriggio gli occhi si sono puntati sull'America. La mattina il future sull'S&P500 era caduto sotto i 1300 punti facendo temere il peggio. La seduta ufficiale si è invece svolta nella calma e l'S&P500 ha chiuso sul minimo giornaliero a 1313.64 punti (-0.44%). La seduta è stata negativa (A/D a 2630 su 3640, NH/NL a 365 su 295) ma meglio delle attese. Dopo questi avvenimenti è venuto il momento di fare ordine.

I minimi di ieri in Europa sono a corto termine definitivi. Questo mese non dovrebbero essere più superati al ribasso. Ieri abbiamo avuto un rimbalzo tecnico - ora le borse devono consolidare e livelli inferiori a quelli raggiunti ieri in chiusura sono probabili. Per seguire queste oscillazioni bisogna capire la situazione tecnica dell'S&P500. Nell'ambito della correzione avevamo previsto una discesa fino ai 1312 punti con eventualmente un eccesso verso i 1300 punti. Non crediamo che il minimo di ieri a 1313 punti abbia esaurito la spinta verso il basso. Di conseguenza potrebbe esserci ancora una giornata negativa o una discesa durante la seduta sotto i 1312 punti. Poi le nostre previsioni sono invariate - prevediamo che l'S&P500 risalga verso i 1356 punti di giovedì scorso per raggiungere poi un massimo sui 1360-1370 punti. Per la ripresa del trend ribassista dominante dobbiamo attendere delle settimane.

Riassumendo ci aspettiamo a cortissimo (ore fino ad un paio di giorni) ancora una discesa.

Ripetiamo però che i minimi di ieri in Europa non dovrebbero più venir superati. L'Eurostoxx50 ha toccato ieri i 2608 punti di minimo chiudendo a 2692 punti (-0.58%). Ci aspettiamo ancora un consolidamento ed una discesa sui 2650 punti prima che l'indice possa tornare definitivamente verso l'alto. Lo scenario per la seconda parte dell'anno è però invariato e negativo. L'S&P500 potrà forse ancora risalire sui 1370 punti ma poi dovrebbe perderne 200 o 300.

Gli altri mercati finanziari mandano chiari segnali che confermano lo stato di stress degli investitori e la ricerca di sicurezza. Il prezzo dell'oro è risalito a 1566 USD/oncia e torna a sfiorare il massimo annuale. La sfiducia nell'Euro si riflette nei cambi con un minimo storico su EUR/CHF e EUR/USD sotto l'1.40 a 1.3960. Le obbligazioni considerate sicure (Bund tedesco, US Treasury Bonds

americani) guadagnano terreno mentre quelle dei PIGS ne perdono, vittima della crisi di fiducia. L'unico aspetto strano è l'aumento dei prezzi delle materie prime (CRB +1.07%) segno forse che le cose nell'economia reale non vanno così male.

Stamattina le borse asiatiche sono in positivo ed il Nikkei guadagna il +0.4%. Il future sull'S&P500 sale a 1315 punti (+ 4 punti). L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni a 2675 punti (-0.8%) dovendo scontare la chiusura di New York sul minimo giornaliero. Oggi prevediamo una seduta di consolidamento e a seconda del comportamento di Wall Street nelle prime ore di contrattazioni l'Eurostoxx50 potrebbe rivedere i 2650 punti.

Commento del 12 luglio

Vietare le vendite?

Quando le borse crollano i politici amano dare la colpa alla speculazione e corrono a vietare le vendite a vuoto. Si dimenticano due semplici principi.

Se vogliono vietare la speculazione al ribasso devono vietare anche quella al rialzo che crea le conosciute bolle speculative. È solo che tutti amano le borse quando salgono poiché creano ricchezza anche quando questa è effimera. Va bene contenere la speculazione - vietare solo quella in una direzione è ridicolo ed ingiusto.

Gli speculatori agiscono solo dove trovano terreno fertile. La situazione attuale del debito pubblico è il risultato di decenni di una sconsiderata politica della spesa pubblica. Nessuna economia può unicamente accumulare debiti e se nei periodi buoni ci si accontenta di limitare il deficit annuale al 3% (Maastricht) non si può che arrivare ad un punto di rottura nel quale la fiducia degli investitori viene a mancare.

Ieri le borse sono nuovamente crollate. Gli investitori puntano il dito contro l'Italia, politicamente instabile e che intraprende troppo poco per contenere il debito pubblico. Le vendite hanno quindi colpito con forza le borse dei Paesi mediterranei (Italia, Spagna, Francia) ed i titoli finanziari (banche -5.07% e assicurazioni -5.08%). A corto termine molti indici azionari europei sono ipervenduti e l'Eurostoxx50 si trova sull'importante supporto a 2680-2700 punti. In teoria esistono ora le premesse per un rimbalzo tecnico. Dire che esistono le premesse non costituisce però una garanzia. Se non interviene qualcosa in grado di ristabilire un clima di fiducia o indurre gli investitori ad una pausa di riflessione, le vendite possono continuare ed accelerare a causa del perverso effetto della mancanza di liquidità. Chi opera a credito è obbligato a vendere per coprire i debiti innescando una spirale mortale.

Tecnicamente esiste un secondo grave problema. La Borsa di New York sembra aver appena cominciato una correzione. L'S&P500 ha sfiorato giovedì scorso il massimo annuale salendo a 1356 punti. Avevamo scritto che un ritracciamento di 20-30 punti era dovuto e sarebbe arrivato improvvisamente e senza preavviso. I pessimi dati sul mercato del lavoro resi noti venerdì hanno costituito il catalizzatore per questa dovuta correzione. Ieri l'S&P500 è sceso a 1319.49 punti (-1.81%) chiudendo poco sopra il minimo giornaliero. A/D a 975 su 5384, NH/NL a 299 su 251 e VIX a 18.39 (+2.44) sono i dati che corrispondono ad una normale seduta negativa, parte di una sana correzione. Gli indicatori a medio termine puntano ancora al rialzo, la MACD è ancora su buy, le RSI sopra i 50 punti. Insomma, l'America sembra aver appena cominciato una normale correzione che se fosse solo di tre giorni dovrebbe terminare stasera con l'S&P500 sull'obiettivo a 1312 punti.

Purtroppo i mercati finanziari mandano segnali preoccupanti. Il cambio EUR/USD è caduto sotto l'importante barriera degli 1.40 (1.3960) e l'oro è risalito sulla resistenza a 1550 USD. I tassi d'interesse dei Paesi PIGS si involano (rileggete a questo riguardo quanto scritto nello scenario 2011) mentre quelli dei Paesi sicuri (Svizzera, Germania e (per ora) America) scendono. I prezzi delle materie prime sono in calo. Il quadro generale è quello di mercati sotto stress e borse destinate a indebolirsi ulteriormente. Difficile dire quando e dove questa spirale negativa verrà interrotta. Stamattina le borse asiatiche seguono il cattivo esempio di Europa ed America e sono in calo. Il

Nikkei perde il -1.4%. Il future sull'S&P500 scende a 1310 punti (-7 punti) che corrisponde ad un indice sui 1314 punti. L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni a 2670 punti (-1.4%). Con l'Eurostoxx50 sul supporto a 2680-2700 punti e l'S&P500 teoricamente sui 1312 punti le borse dovrebbero stabilizzarsi e rimbalzare. Se non lo fanno un'accelerazione al ribasso diventa probabile.

Aggiornamento dell'11 luglio

Stamattina i mercati finanziari sono nervosi e preoccupano. USD (cambio EUR/USD a 1.4160) e oro (1546 USD/oncia) si rafforzano contemporaneamente, segno che gli investitori stanno giocando sulla difensiva. Le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei perde il -0.7%. Il future sull'S&P500 è a 1334 punti (-7 punti). Non essendoci motivi per comperare sembrano prevalere le prese di profitto dopo il rally delle ultime due settimane. L'Italia appare sempre più spesso nei commenti come possibile prossimo candidato per una crisi del debito.

Oggi in America inizia la earnings season - il periodo di pubblicazione dei risultati trimestrali delle imprese. La prima società è Alcoa che comunicherà i suoi guadagni stasera dopo la chiusura.

L'Eurostoxx50 inizierà oggi le contrattazioni sui 2776 punti. In teoria dovrebbe riuscire a stabilizzarsi sui 2780 punti. La situazione è incerta visto che il trend rialzista a corto termine ha dominato fino a giovedì e venerdì la borsa americana aveva retto bene la notizia negativa sulla disoccupazione americana. Questo inizio di settimana dovrebbe essere volatile senza una chiara tendenza.

Commento del 9-10 luglio

Vendi Italia e compra tecnologia americana

Abbiamo l'abitudine di svolgere un'analisi comparativa. Analizziamo i singoli mercati azionari ed indici settoriali facendoci un'opinione distinta e preparando delle previsioni specifiche. Poi mettiamo assieme il tutto e vediamo se questo ha un senso. Lo scenario generale deve essere coerente e congruo - se questa omogeneità viene a mancare consideriamo che parte del lavoro di analisi è errato o sta succedendo qualcosa che non riusciamo a capire.

Normalmente gli indici azionari europei ed americani si muovono con una forte correlazione. Sale l'America e sale l'Europa - o viceversa. Ora però sta succedendo qualcosa di inatteso e le nostre analisi danno risultati non coerenti.

L'S&P500 (1343.80 punti) americano sembra destinato a salire su un nuovo massimo annuale sopra i 1370 punti. Il rialzo delle ultime due settimane è sano, è stato intenso e con buona partecipazione. Ha buone probabilità di proseguire.

Se passiamo all'estremo opposto abbiamo il FTSE MIB italiano (19049 punti) che venerdì ha chiuso sul minimo annuale. È in un trend ribassista di medio-lungo periodo e dovrebbe, secondo l'analisi grafica, cadere nei prossimi mesi sotto i 18000 punti. L'andamento di questa settimana, con Wall Street al rialzo fino a giovedì e l'Italia a picco dovrebbe quindi teoricamente continuare nei prossimi mesi. Questo scenario ha dell'incredibile - abbiamo però riesaminato con cura le charts ed arriviamo ogni volta al medesimo risultato. L'S&P500 ha un'alta probabilità di superare i 1370 punti ed ha un sorprendente obiettivo teorico massimo sui 1500 punti. Il FTSE MIB non dovrebbe fermarsi prima dei 17800 punti anche se l'ipervenduto a corto termine dovrebbe permettere rimbalzi tecnici di 1000-2000 punti in controtendenza.

Quello che traspare dai dati delle ultime settimane è che i grandi investitori istituzionali stanno abbandonando i PIGS cercando porti sicuri. Preferiscono il DAX tedesco e, come scritto nel titolo, favoriscono la tecnologia americana. Evitano come la peste il debito pubblico europeo. Questo scenario, che in parte ci aspettavamo da tempo, è una delle ragioni per cui favoriamo il dollaro americano rispetto all'Euro europeo. Pian pianino l'attenzione si sposterà dalla Grecia agli altri membri del Club Med. Ed ora gli speculatori, dopo l'allenamento con la piccola Grecia ed il Portogallo, si stanno dando alla caccia grossa - Spagna ed Italia.

Nei nostri scenari per l'anno 2011 abbiamo sempre pronosticato un ribasso estivo delle borse. Avrete

forse notato che nell'introduzione parliamo ora di un'S&P500 che potrebbe salire ad un nuovo massimo annuale. Stiamo rinnegando i nostri scenari negativi? Sì e no. Sì, perché non possiamo ignorare il rally delle ultime due settimane e quello che mostrano ora i grafici. No, perché la situazione congiunturale mondiale si sta sviluppando come atteso e sembra estremamente difficile che il rialzo delle borse debba continuare per mesi. Di conseguenza andiamo a caccia di un possibile massimo sull'S&P500, anche se per il momento non abbiamo nessun elemento che ci permette di dire che l'indice stia ripartendo al ribasso.

Ma vediamo cosa è successo questa settimana e cosa ci aspettiamo nel prossimo futuro.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-2.98% a 2790 punti
DAX	-0.23% a 7402 punti
SMI	-1.36% a 6152 punti
FTSE MIB	-7.15% a 19049 punti
S&P500	+0.31% a 1343.80 punti
Nasdaq100	+1.88% a 2405 punti

L'S&P500 è salito fino a giovedì ad un massimo a 1356 punti. I nuovi massimi a 30 giorni sulla borsa americana sono stati in questa giornata 2212 confermando la forte partecipazione a questo movimento. Venerdì i dati negativi sul mercato del lavoro hanno imposto un calo dell'S&P500 fino ai 1333 punti. L'indice ha però recuperato dal minimo chiudendo a 1343.80 punti (-0.70%) grazie ancora all'aiuto della tecnologia (Nasdaq100 -0.29%). I segnali di un rialzo sono però molteplici con nuovi massimi annuali su DJ Transportation e Nasdaq100. Esiste la possibilità che la debolezza di venerdì continui settimana prossima - spesso nel passato un deludente report del mercato del lavoro ha causato l'inizio di una fase negativa. Dovremo quindi attendere lunedì per osservare le reazioni a freddo del mercato. Tecnicamente però il rialzo iniziato a metà giugno dovrebbe continuare.

A questo punto ci sono diverse possibilità per un massimo. La prima è un massimo discendente sui 1360 punti e la formazione di una testa e spalle ribassista. I volumi in calo sulla teorica spalla destra ci suggeriscono di non sottovalutare questa possibilità e non scartarla prima di un superamento dei 1370 punti. Un massimo sopra i 1370 punti farebbe invece rivivere l'inizio del bear market del 2007 con tre spinte finali su nuovi massimi. Decisamente sopra i 1370 punti entriamo in territorio inesplorato e dovremo vedere a qual punto in quale stato di forma si troverà l'S&P500. Al momento l'unica cosa che ci sembra sicura è che i 1356 punti di giovedì non costituiscono la fine di questo rialzo.

In Europa bisogna dividere le borse in gruppi. Il DAX tedesco guida i "forti" e segue l'S&P500 americano. L'Eurostoxx50 rappresenta i "misti" - il plotone di centro che a seconda degli sviluppi della crisi del debito e delle emozioni che scuotono i piccoli investitori ondeggia più o meno selvaggiamente. Il FTSE MIB rappresenta i "deboli" - borse travolte da recessioni interne e Stati sommersi di debiti e che sono in un ribasso strutturale di lungo periodo. Di tanto in tanto hanno reazioni d'orgoglio ma tendenzialmente scivolano verso il basso e continueranno a farlo.

Le divise seguono da vicino gli sviluppi di borse e crisi del debito. Il franco svizzero, classica moneta rifugio resta forte. Il cambio EUR/USD oscilla tra gli 1.40 ed gli 1.48 e noi manteniamo l'opinione che l'ago della bilancia si sposterà alla fine in favore del dollaro americano. I prezzi delle materie prime sono ricominciati a salire insieme a Wall Street. A corto termine il movimento dovrebbe continuare. A medio lungo termine il quadro non è costruttivo.

Riassumendo non abbiamo abbandonato lo scenario ribassista per la seconda parte dell'anno. I grafici degli indici americani ci mostrano però che c'è ancora spazio verso l'alto e prima di cadere nuovi massimi annuali su S&P500 e Dow Jones Industrial sono possibili.

I mercati azionari europei sono invece impantanati. I traders possono sfruttare ancora delle ultime fiammate rialziste ma gli investitori devono giocare in difesa. In Italia consigliamo il catenaccio.

Commento dell'8 luglio

E sale, sale, sale.....

Dai 1258 punti di metà giugno ci aspettavamo un moderato rialzo dell'S&P500 con obiettivo i 1312 punti. Ieri sera l'indice guida americano ha chiuso a 1353.22 punti, in aumento del +1.05%. E questo non è un massimo - a livello di partecipazione (nuovi massimi e minimi / NH/NL) non vediamo nessuna divergenza e quindi nelle prossime settimane l'S&P500 salirà ancora più in alto. A questo punto un nuovo massimo annuale marginale sopra i 1370 punti è possibile.

Facciamo fatica ad interpretare gli avvenimenti poiché l'S&P si comporta stranamente sotto numerosi punti di vista. Le resistenze a 1300-1312 punti e 1340-1350 punti sono state superate con facilità, l'ipercomperato non blocca lo slancio del rialzo, il movimento non sembra un short covering rally ma ha un aspetto sano e dinamico. Questo fine settimana cercheremo di liberarci dal corsetto del "previsto ribasso estivo" e cercheremo di analizzare la situazione liberi da pregiudizi.

Forse invece che andare alla ricerca ed attendere spasmodicamente un massimo dovremmo semplicemente sbatterci nella corrente della speculazione e seguire il trend...

L'Eurostoxx50 invece è rimasto questa settimana bloccato sotto i 2900 punti. I 2889 punti di venerdì scorso alle 22.00 non sono più stati superati e ieri l'indice europeo si è fermato a 2844 punti (+0.42%). Finora i titoli finanziari hanno frenato ed imposto un ritracciamento. Noi abbiamo sempre pensato che il resto del listino avrebbe presto o tardi seguito. E se avvenisse il contrario? Ieri l'indice SX7E ha chiuso a 156.31 punti (-0.69%) e la sua chart assomiglia a quella del FTSE MIB italiano. I 149.50 punti di minimo di giugno sembra buona base ed evidenti divergenze positive sul minimo ci suggeriscono che questo minimo non verrà testato nelle prossime settimane. Di conseguenza è difficile che l'Eurostoxx50 continui a sottoperformare. Se l'S&P500 ed il DAX continuano il rialzo è probabile che l'Eurostoxx50 adesso si aggreghi.

Wall Street ieri sera ha fatto un'ulteriore balzo verso l'alto. L'S&P500 ha chiuso a 1353 punti e sul massimo giornaliero. Il Nasdaq100 ha fatto ancora meglio raggiungendo i 2412 punti (+1.44%) e sfiorando il massimo annuale. L'A/D è stata di 5056 su 1298 mentre i NH/NL hanno registrato un eccezionale 2212 a 90. La volatilità VIX è scesa a 15.95 (-0.39) mentre la CBOE Equity put/call ratio è a un normale 0.60. Questi dati sono talmente buoni che immaginarsi di aprire ora una posizione short in controtendenza è come pensare di bloccare un treno in corsa mettendosi davanti alla locomotiva con la mano tesa. Il mercato ha fatto troppa strada in troppo poco tempo. Ad un certo momento deve correggere ed alla prima delusione ci sarà un'ondata di vendite causata da prese di beneficio. Questa correzione è però imprevedibile e quindi è meglio non tentare di anticiparla. Dopo questa correzione l'S&P500 salirà ad un nuovo massimo. Il problema è che oggi non sappiamo dove potrebbe andare a finire. Prossima resistenza è sui 1360 punti - massimo annuale a 1370.58 punti, e poi? Ne riparliamo nell'analisi del fine settimana.

I prezzi delle materie prime (in aumento / CRB +1.79%) ed i tassi d'interesse (anche in aumento) seguono lo sviluppo dei mercati azionari. Solo il cambio EUR/USD (1.4310) è titubante. La crisi dei debiti europei pesa sull'EUR - l'America però non è messa molto meglio e tra due valori insicuri è difficile scegliere il meno peggio.

Stamattina anche le borse asiatiche sono al rialzo ed il Nikkei giapponese guadagna il +0.8%. Il future sull'S&P500 è fermo a 1351 punti. Le borse europee devono recuperare il buon finale di seduta ieri sera a New York ed inizieranno la giornata con una plusvalenza. L'Eurostoxx50 è atteso a 2860 punti. Raramente il venerdì cambia qualcosa e quindi ci aspettiamo oggi un mantenimento dell'intonazione positiva che ha caratterizzato la settimana. Stamattina le borse europee potrebbero guadagnare ancora un paio di punti - poi ci saranno delle prese di beneficio seguite dall'attesa sui dati del mercato del lavoro USA previsti alle 14.30. In assenza di sorprese le borse dovrebbero chiudere sui livelli d'apertura.

Commento del 7 luglio

Trasporti contro banche - 1 a 0

L'annuncio del downgrading del debito del Portogallo ha diviso i mercati azionari in due squadre. Da una parte titoli finanziari e borse PIGS in picchiata e dall'altra resto dell'economia condotto dal DJ Transportation Index (+1.22% e nuovo massimo annuale) che è rimasta a guardare continuando per la sua via. Il risultato finale è di facile interpretazione. Il forte DAX non si è mosso (-0.11%). L'ibrido Eurostoxx50 ha perso il -0.63% scendendo a 2832 punti con il subindice bancario (SX7E -2.92%) a trascinare il ribasso. Il FTSE MIB è affondato pesantemente (-2.35%). A questo punto l'atteso ritracciamento di inizio settimana è diventato per alcuni indici un consolidamento ad alto livello e per altri una semi correzione. Per sapere cosa succede adesso bisogna come al solito guardare l'America, mercato che ci fornisce le informazioni tecniche più attendibili.

L'S&P500 ha più volte bussato alla soglia dei 1340 punti (resistenza) senza riuscire a superarli. Il massimo giornaliero è stato a 1340.94 punti e la chiusura a 1339.22 punti. I ribassisti non hanno ottenuto dei grandi risultati visto il minimo giornaliero a 1331 punti. Le vendite iniziali sono state facilmente assorbite. L'effetto di ipercomperato sul cortissimo termine è nelle ultime due sedute lentamente sparito come testimonia il limite superiore delle Bollinger Bands a 1339 punti. Di fianco all'S&P500 bloccato dalla finanza (BKX -0.68%) abbiamo però il Dow Jones Industrial che sale del +0.45% ed il Nasdaq100 che guadagna il +0.31%. L'impressione è quindi che il mercato voglia salire ma è frenato ancora da alcuni settori deboli e dal latente ipercomperato. I dati di ieri con A/D a 3460 su 2779 e NH/NL a 1267 su 126 sono positivi. La volatilità VIX è salita a 16.34 (+0.28) e la CBOE Equity put/call ratio si è assestata a 0.71. L'impressione generale è che la borsa americana ha voglia di salire e lo farà a piccoli passi. Probabilmente entro venerdì assisteremo ad una scalata verso i 1350 punti senza una spettacolare accelerazione al rialzo. Il ritracciamento di 20-30 punti è ancora pendente ed arriverà all'improvviso - non sembra più però imminente.

Le ultime oscillazioni di divise e metalli preziosi sono casuali. Il cambio EUR/USD è sceso a 1.4295 come conseguenza del Portogallo. L'oro è salito a 1532 USD/oncia restando all'interno del trading range 1450-1550. Per ora divise, materie prime e tassi d'interesse non ci forniscono particolari motivi d'analisi. Non vediamo sviluppi che potrebbero aiutarci ad interpretare i mercati azionari.

Stamattina i mercati asiatici sono positivi condotti dalla Cina. Il Nikkei giapponese è invece praticamente invariato. Il future sull'S&P500 guadagna ancora 6 punti salendo a 1342 punti. Le borse europee inizieranno quindi la giornata al rialzo e l'Eurostoxx50 è atteso sui 2850 punti (+0.7%). La nostra impressione è che questa plusvalenza potrebbe restare fino a sera - non c'è però ulteriore spazio di manovra verso l'alto. Il ritracciamento che non c'è stato a 1340 punti di S&P500 dovrebbe esserci al più tardi dai 1350 punti. La fascia di resistenza 1340-1350 punti è troppo forte per venir superata di slancio da un mercato lentamente ipercomperato anche sulla chart giornaliera.

Commento del 6 luglio

Ritracciamento?

Finora del previsto ritracciamento si è visto poco. Solo le banche europee hanno perso più del 2% in due sedute (SX7E ieri -1.47%) trascinando con sé Eurostoxx50 (ieri -0.69%) e FTSE MIB (ieri -0.97%). Il DAX tedesco però è rimasto a guardare (-0.05% dopo un +0.32% lunedì) e più che di consolidamento o ritracciamento è meglio filosoficamente parlare di pausa di riflessione.

Interessante è stata la seduta a New York dove rialzisti e ribassisti hanno misurato le forze come in un tiro alla corda senza vinti né vincitori. Ai 1340 punti di S&P500 sono sempre arrivate vendite confermando che questo livello è resistenza. Un 5-7 punti più in basso sono però subito riapparsi compratori con il risultato che alla fine l'S&P500 si è bloccato a 1337.88 punti (-0.13%).

Particolarmente forte la tecnologia (Nasdaq100 +0.42%) con Apple e Google in evidenza. Deboli invece le banche (BKX - 1.16%). I dati della giornata confermano la situazione di patta. A/D a 3145 su 3129 e NH/NL a 1362 (normale) su 109. La volatilità VIX è salita a 16.06 (+0.19%). A questo

punto é difficile fare delle previsioni. Una salita diretta verso i 1350 punti sarebbe stato un segno di esaurimento, un sano ritracciamento avrebbe invece permesso all'indice di raccogliere le forze per continuare il rialzo. La seduta di ieri con i numerosi cambiamenti di fronte ed un doji sui grafici ci mostra solo equilibrio. In questi casi una continuazione della tendenza dei giorni precedenti é lo scenario con la maggiore probabilità. In genere gli indicatori tecnici si stano rafforzando ad immagine del Bullish Percent Index sul NYSE salito a 58.16.

Ieri i prezzi delle materie prime sono saliti (CRB +1.46%) con l'oro tornato sopra i 1500 USD/oncia a 1515 USD. Sul corto termine manca una chiara tendenza. L'Euro ha ricominciato a perdere terreno ed il cambio EUR/USD é ora a 1.4420.

Stamattina le borse asiatiche sono in positivo ed il Nikkei guadagna il +1.1%. Il future sull'S&P500 guadagna 2 punti a 1339 punti. Le borse europee inizieranno le contrattazioni con moderata plusvalenze (Eurostoxx50 a 2862 punti). Abbiamo l'impressione che la situazione di patta che si é verificata ieri resterà anche oggi.

Commento del 5 luglio

Dopo l'eccitazione di settimana scorsa, ieri é tornata la calma. L'America era chiusa per la Festa dell'Indipendenza e gli europei ne hanno approfittato per prendersi una giornata di libero. Il risultato sono stati volatilità e volumi scarsi. Come previsto c'è stato un pò di movimento nella prima ora di contrattazioni. Subito però le borse hanno trovato il loro punto di equilibrio che hanno stabilmente mantenuto fino alla fine della giornata. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2870 punti (-0.19%) mentre il DAX ha guadagnato un paio di punti salendo a 7443 punti (+0.32%). La differenza é stata fatta dalle banche (SX7E -0.69%). Tecnicamente é stata una giornata che ha detto poco. Il rialzo di settimana scorsa ha perso di slancio e l'atteso ritracciamento sembra iniziato. Nei commenti sui singoli indici ieri sera abbiamo indicato i probabili livelli che verranno raggiunti in questa fase. Al momento pensiamo che il rialzo dovrebbe riprendere nella seconda parte della settimana. Teniamo però ancora valida l'eventualità che il 1. luglio costituisca massimo e che quindi le borse ricomincino a scendere dopo una breve distribuzione. Sulla base di momentum, mancanza di ipercomperato e fattori stagionali non sembra uno sviluppo probabile ma fino a quando gli indici non superano il massimo di venerdì resta una possibilità.

Ora dobbiamo attendere la risposta degli Stati Uniti. Secondo le indicazioni fornite dal future l'S&P500 vale ora 1338 punti. Oggi dovrebbe essere una seduta negativa - é però quello che si aspettano tutti e quindi non bisogna stupirsi se non succede niente e l'indice si blocca a 1340 punti. Come sui mercati azionari, ieri su divise, materie prime e tassi d'interesse i movimenti sono stati minimi e di scarso interesse. Il cambio EUR/USD é sceso a 1.4450 ed il prezzo dell'oro é salito di 2 USD a 1495 USD/oncia.

Stamattina regna la calma. I mercati asiatici sono praticamente invariati ed il Nikkei guadagna il +0.10%. Il future sull'S&P500 é a 1333 punti. I mercati azionari europei inizieranno le contrattazioni sui livelli di chiusura di ieri. L'Eurostoxx50 é atteso a 2870 punti. Al momento non vediamo niente che possa causare spostare i mercati e ci aspettiamo un'altra seduta senza sostanziali variazioni.

Aggiornamento del 4 luglio

Durante il fine settimana non é successo niente di rilevante. Oggi i mercati finanziari americani sono chiusi in occasione della Festa dell'Indipendenza.

Le borse asiatiche sono positive ed il Nikkei guadagna il +0.8%. Il future sull'S&P500 perde però 5 punti scendendo a 1330 punti. Evidentemente venerdì scorso hanno esagerato. L'Eurostoxx50 era salito venerdì alle 22 a 2889 punti contro la chiusura ufficiale a 2875 punti. Probabilmente anche le borse europee elimineranno stamattina in apertura questo picco aprendo invariate. Potrebbero esserci alcune prese di profitto nella prima ora di contrattazioni. Per il resto della giornata non ci aspettiamo più molto. Senza americani normalmente gli europei combinano poco.

EUR/USD a 1.4485 e oro a 1493 USD/oncia mostrano che oggi dovrebbe tornare la calma.

Commento del 2-3 luglio

Record

Abbiamo vissuto una settimana straordinaria. L'S&P500 ha guadagnato il +5.61% in cinque sedute. In ogni seduta l'indice è salito almeno del +0.75%. Questo è successo solo 8 volte nella storia. Venerdì sulla chart dell'S&P500 la candela giornaliera si trova completamente fuori dal limite superiore delle Bollinger Bands. Questo succede in media una volta all'anno - l'ultima è stata il 5 novembre del 2010. Sempre sul grafico dell'S&P500 appaiono 3 gaps consecutivi non chiusi - questa situazione si presenta in media una volta ogni due anni - 10 volte dal 1993.

Il rally è stato causato da un mercato ipervenduto e con speculatori eccessivamente esposti al ribasso. L'aspetto speculativo lo vediamo nella media mobile a 10 giorni della CBOE Equity put/call ratio che è passata dai 0.9 di due settimane fa ai 0.59 di venerdì. Negli ultimi dieci anni non abbiamo trovato nessun esempio di una variazione così radicale in così poco tempo. Non è stato però un short covering rally. Le posizioni short sono praticamente invariate ed anche le analisi dei COT (Commitments of Traders) non mostrano grandi differenze. L'approvazione del piano di austerità in Grecia ha fornito a metà settimana una spinta supplementare al rally grazie ai titoli finanziari. In Europa il miglior settore su base settimanale è stato quello delle banche (SX7E +9.77%) seguito da vicino da quello assicurativo (+7.63%). Le borse dei Paesi precedentemente maggiormente penalizzati dalla crisi Greca sono ovviamente anche quelli con la reazione positiva più sostanziale - l'Italia è un buon esempio (FTSE MIB +7.11%).

Riassumendo le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+5.88% a 2875 punti
DAX	+4.19% a 7419 punti
SMI	+4.00% a 6237 punti
FTSE MIB	+7.11% a 20517 punti
S&P500	+5.61% a 1339.67 punti
Nasdaq100	+6.51% a 2361 punti

Settimana scorsa avevamo previsto un'ondata di vendite finali per concludere il ribasso da maggio e poi l'inizio di una sostenibile fase di rialzo della durata di un paio di settimane. Il sell off finale non c'è stato ed il rialzo è cominciato alcuni giorni prima del previsto. Prevedevamo un ritorno dell'S&P500 sui 1300-1312 punti e dell'Eurostoxx50 sui 2800-2850 punti nell'ambito di una correzione nel ribasso estivo. Il rally di settimana scorsa è stato molto più intenso e veloce di quanto ci eravamo immaginati ed ha fatto salire gli indici molto più in alto di un normale ritracciamento di Fibonacci del 50%. Cosa significa questo per il nostro scenario negativo di medio-lungo termine? Cerchiamo di dare una risposta. Da inizio maggio le borse sono scese per circa 8 settimane - non crediamo che la recente reazione dei rialzisti termini già dopo una settimana. Di conseguenza, malgrado che il 1 di luglio sia un'ottima data per un massimo significativo, non pensiamo che i 1339 punti raggiunti dall'S&P500 venerdì siano un massimo. Ci deve essere una continuazione verso l'alto - il momentum è stato fortissimo e anche se venerdì abbiamo avuto sul corto termine una forma di esaurimento, crediamo che la prossima settimana sarà ancora positiva. Manteniamo quindi la previsione di due settimane di rialzo. Le RSI tra i 60 (Eurostoxx50 60.31) ed i 63 punti (S&P500 63.76) lasciano ancora spazio di manovra. A cortissimo termine la borsa americana è però ipercomperata e quindi ci saranno una o due sedute negative che ci mostreranno quanto intenso sarà l'ultimo picco verso l'alto. La fascia di resistenza a 1340-1350 punti è molto forte e potrebbe bloccare definitivamente questo rialzo. E dopo? L'indice DJ Transportation ha raggiunto un nuovo massimo annuale. Secondo la teoria di Dow, se il DJ Industrial segue (ha chiuso venerdì a 12582 punti - massimo annuale a 12928 punti) il rialzo viene confermato e probabilmente la nostra teoria di un sostanziale ribasso nella seconda parte dell'anno è sbagliata. Ma se il DJ Industrial non segue, c'è una classica divergenza negativa che presto sfocerà nella ripresa del ribasso da maggio. Noi

favoriamo la seconda variante. Facendo paragoni col passato pensiamo che giugno 2011 corrisponda a novembre 2007. Nella prima decade di dicembre l'S&P500 era a 1515 punti, al termine di due settimane positive che avevano fatto risalire l'indice di circa 110 punti. Gli interessati possono andare a vedere cosa è successo in seguito. Vi sveliamo unicamente che 4 mesi più tardi l'S&P500 era 240 punti più in basso...

Riassumendo pensiamo che l'S&P500 possa salire ancora ai 1350 punti per la fine di settimana prossima. Vista la forza del movimento iniziato settimana scorsa non possiamo escludere un nuovo massimo annuale sui 1370 punti. Al momento non sembra molto probabile ma per saperlo dobbiamo osservare il primo ritracciamento che si verificherà all'inizio di settimana prossima.

Il rialzo ha però tre problemi che potrebbero limitarne o bloccarne lo sviluppo.

- I volumi sono modesti e specialmente l'ultimo balzo di venerdì (S&P500 +1.44%) è avvenuto con volumi in netta diminuzione. Il numero dei nuovi massimi a 30 giorni (1512) è stato però convincente. I volumi deludenti possono essere una conseguenza del lungo fine settimana.

- I prezzi delle materie prime sono giustamente saliti fino a mercoledì ma sono poi inspiegabilmente calati giovedì e venerdì (indice CRB -0.40%) costituendo una forte divergenza. Il prezzo dell'oro è caduto sotto i 1500 USD/oncia a 1487 USD/oncia. Se da un parte è logico che gli investitori abbandonino i beni rifugio come i metalli preziosi, non si capisce perché anche il prezzo del petrolio è in calo.

- Gli investitori sembrano già euforici e pericolosamente ottimisti. Oltre alla già citato put/call ratio anche la volatilità VIX è ridiscesa precipitosamente a 15.87 (contro i 21.10 di una settimana) e le inchieste tra gli investitori mostrano già alti livelli di bullish.

I mercati europei sono piuttosto scoordinati. Il DAX tedesco si trova già ad un paio di punti in percentuale dal massimo annuale e fatica a guadagnare ulteriore terreno. Il FTSE MIB si è invece appena mosso dal minimo annuale e sembra aver appena iniziato una rally da ipervenduto. In mezzo si trova l'Eurostoxx50 che venerdì alle 22.00 ha chiuso a 2889 punti (contro la chiusura ufficiale alle 17.50 a 2875 punti). Se il nostro ragionamento sull'S&P500 è corretto, l'Eurostoxx50 dovrebbe bloccarsi e ritracciare tra lunedì e martedì per poi ricominciare a salire nella seconda parte della settimana. L'obiettivo teorico è a 2900 punti (resistenza e ritracciamento del 61.8% secondo Fibonacci) ma vista la forte volatilità dei titoli finanziari differenze sono probabili.

Abbiamo già parlato di materie prime. Guardiamo quindi le divise. L'Euro si è rafforzato ed il cambio EUR/USD è a 1.45. La chart suggerisce una salita fin verso gli 1.47 prima di una ripresa della discesa in direzione 1.40. Il franco svizzero perde terreno - segno forse che gli investitori abbandonano i beni rifugio - è però troppo presto per dire se questa è tendenza. I tassi d'interesse sugli US Treasury Bonds sono ricominciati a salire. Settimana scorsa i tedeschi, nell'indifferenza generale, non sono riusciti a piazzare un'emissione di Bund. Nei prossimi mesi i Paesi hanno un notevole bisogno di capitali e con la fine del QE2 in America nessuno sa da dove verranno tutti questi soldi. Attenzione quindi al mercato dei capitali che nel prossimo futuro potrebbero diventare il tallone d'Achille dei mercati finanziari mondiali.

Malgrado il rally di settimana scorsa manteniamo quindi lo scenario generale di un ribasso estivo delle borse. Il rally è stato intenso rafforzando i rialzisti e arrecando danni, anche psicologici e morali, ai ribassisti. Per assorbire questo sviluppo c'è bisogno di tempo. La settimana prossima dovrebbe essere ancora moderatamente positiva ma in seguito l'equilibrio dovrebbe nuovamente spostarsi in favore dei ribassisti.

Un'auto lanciata a 140 km/ora in autostrada deve prima rallentare, prendere la prossima uscita e girare prima di rientrare nell'autostrada ed accelerare nella direzione opposta. Le borse devono seguire la stessa strada. L'unica alternativa è un'incidente...

Lunedì la borsa americana è chiusa per la Festa dell'Indipendenza. La seduta in Europa sarà quindi tranquilla e si giocherà nella prima ora di contrattazioni.

Commento del 1. luglio

2 maggio, 1. giugno e 1. luglio?

Ciclicamente oggi è una giornata da massimo. Ieri le borse sono ulteriormente salite. A fine giornata però erano sul livello massimo da noi previsto se non sopra. Ieri mattina avevamo parlato di Eurostoxx50 a 2825 punti con possibile massima estensione a 2842-2850 punti. L'indice ha chiuso a 2848 punti (+1.64%) andando nel dopo borsa fino a 2860 punti. L'S&P500 aveva un target a 1312-1316 punti ma è salito a fino ai 1322 punti per chiudere poco sotto a 1320.64 (+1.01%). Da lunedì si è sviluppato quindi un intenso e dinamico rally che difficilmente si spegnerà senza prima una caduta di momentum.

Stamattina siamo un pò frastornati. Abbiamo previsto questo rialzo parlandone per giorni e preparandoci da settimana scorsa ad un minimo esaustivo. Poi tutto si è svolto improvvisamente e velocemente senza esaurimento verso il basso e con un'insignificante minimo ascendente lunedì accompagnato da una lieve divergenza sulla RSI. Il mercato ci è scappato tra le mani verso l'alto e malgrado che stesse facendo esattamente quello che ci eravamo immaginati non abbiamo osato seguirlo. Adesso ci troviamo nella situazione opposta. Da maggio parliamo di trend dominante ribassista. Essendo coerenti dovremmo usare il rally in corso per vendere ed andare short. La dinamica del movimento è però impressionante e specialmente in America il rialzo non sembra concluso.

In Europa i 2850 punti di Eurostoxx50 sono netta resistenza. In America invece i 1320 punti difficilmente fermeranno la salita dell'S&P500 che sembra destinato ad un obiettivo sui 1240-1250 punti. È una pessima idea pensare di essere più furbi e tentare di opporsi ad un movimento di rialzo simile aprendo posizioni short in controtendenza. Bisogna almeno attendere che il momentum diminuisca. Anche un'auto deve rallentare prima di cambiare direzione...

Ieri i mercati europei sono stati evidentemente ancora stimolati dagli eventi greci. Gli indici azionari sono saliti spinti dalle banche (SX7E +2.34%) mentre l'Euro si è rafforzato, anche contro franco svizzero. Difficile dire fino a che punto questo rialzo è copertura di posizioni short, acquisti speculativi di titoli ipervenduti o window dressing nell'ottica della chiusura semestrale. Questi effetti sarebbero di breve durata. Dobbiamo osservare l'inizio del nuovo mese per saperne qualcosa di più. È difficile distillare la vera situazione del mercato in mezzo a tanti movimenti emozionali legati alla crisi greca. Per il momento rimaniamo con la nostra strategia di base. Questo rally è una correzione all'interno del trend ribassista di medio-lungo termine iniziato a maggio. Non sappiamo però ancora quando potrebbe esaurirsi. Una buona probabilità ciclica esiste tra oggi e l'inizio di settimana prossima. Come spiegato nell'introduzione il 2 maggio ed il 1. giugno sono stati dei netti massimi ai quali sono seguiti dei sostanziali ribassi. Rispettando questo ritmo di 30 giorni, particolarmente forte sull'S&P500, questo effetto potrebbe ripetersi. Attenzione però che il primo giorno di un semestre è statisticamente positivo. Non sorprendetevi quindi se oggi c'è ancora una limitata spinta verso l'alto.

Ieri l'S&P500 ha ripetuto il copione dei giorni precedenti. Esitazione iniziale, salita nelle prime due ore di contrattazioni verso il massimo giornaliero, movimento laterale e chiusura nuovamente vicino al massimo. A/D a 4595 su 1711 è normale. NH/NL a 856 su 132 vede finalmente un'espansione dei nuovi massimi anche se non molto consistente. La volatilità VIX è scesa a 16.52 (-0.75) - straordinariamente bassa. La CBOE Equity put/call ratio a 0.54 mostra forte e pericolosa speculazione al rialzo. Notiamo infine che l'S&P500 ha bucato le Bollinger Bands (limite superiore a 1312 punti) e quindi difficilmente dovrebbe salire ulteriormente senza una pausa. Gli indici non sono ancora ipercomperati.

Il cambio EUR/USD è stamattina a 1.4515. L'oro invece è sceso a 1499 USD/oncia costituendo una curiosa divergenza che dovremo seguire. Non solo l'oro ma in generale i prezzi delle materie prime non hanno seguito la borsa (indice CRB -0.22%) fatto che costituisce un segnale d'allarme.

Stamattina le borse asiatiche sono positive ed il Nikkei giapponese guadagna il +0.5%. Il future sull'S&P500 è fermo a 1315 punti. Le borse europee devono ancora scontare la chiusura positiva a New York ed inizieranno la giornata con una plusvalenza (Eurostoxx50 a 2853 punti +0.2%). Oggi

é venerdì - lunedì prossimo la borsa americana é chiusa per il giorno dell'Indipendenza. È anche il primo giorno del nuovo mese. Dopo il rally degli ultimi giorni é probabile che torni la calma. Potrebbero esserci prese di beneficio ad inizio seduta seguite da un recupero. Per saldo non vediamo più sostanziali variazioni e prevediamo una chiusura invariata sia in Europa che in America.