

## Commento del 30 settembre

### **Il problema Deutsche Bank coinvolge anche Wall Street - S&P500 respinto a 2151 punti**

Ieri le borse europee sono rimbalzate. L'Eurostoxx50 è salito poco dopo l'apertura fino a 3032 punti di massimo. Si è però in seguito sgonfiato ed ha chiuso praticamente invariato a 2991 punti (-0.04%). I mercati finanziari sono in apprensione per Deutsche Bank (-7.16% a 10.08 EUR) le cui difficoltà ieri hanno coinvolto anche Wall Street. L'S&P500 non è riuscito ad andare oltre i 2172 punti, ha di nuovo toccato un minimo a 2145 punti e si è fermato a 2151.13 punti (-0.93%). Tecnicamente ora le borse sono in un limbo. L'Eurostoxx50 oscilla intorno ai 3000 punti mentre l'S&P500 tra i 2141 punti (minimo della correzione) ed i 2172-80 punti e' ancora senza una direzione precisa. Le premesse restano positive ma per ora i mercati hanno un problema psicologico da superare.

Stranamente in Europa sembra improvvisamente che gli investitori siano meno preoccupati di un pericolo di un contagio da DBK. L'indice settoriale SX7E (-0.04% 91.51 punti) ieri era relativamente solido e la borsa italiana (FTSE MIB +0.72% a 16338 punti) è addirittura riuscita a guadagnare terreno.

L'Eurostoxx50 alle 22.00 valeva 2963 punti e quindi è evidente che la caduta e Wall Street oggi si ripercuoterà in Europa.

Io non ho risolto i miei problemi tecnologici. Ho un nuovo computer che però non è programmato per le mie attività e non ho accesso al server dell'ufficio. Vedremo nei prossimi giorni come si sviluppa la situazione. Se non ho gli elementi per un'analisi di qualità è meglio che faccia una pausa rimborsando i clienti per i disagi subiti.

## Commento del 29 settembre

### **S&P500 pronto per l'atteso balzo in direzione dei 2200 punti. Le borse europee seguono a distanza**

Pessime notizie da Singapore. Sono rimasto senza computer e non so ancora come risolvere il problema. Scrivo queste poche righe dal pc dell'albergo nella lobby.

Dai mercati arrivano per fortuna buone notizie. Le borse si sviluppano secondo le previsioni. Ieri l'S&P500 ha chiuso a 2171.37 punti (+0.53%). Il rialzo di corto termine in direzione dei 2200 punti continua dopo che martedì l'indice ha toccato un minimo durante il consolidamento a 2141 punti ed è ripartito verso l'alto.

In precedenza l'Eurostoxx50 era salito a 3000 punti (+1.01%). Difficilmente con questa spinta di rialzo l'Eurostoxx50 raggiungerà l'atteso obiettivo a 3000 punti per una semplice questione di debolezza relativa. Vedremo.

Per ora i mercati sul medio termine non sembrano voler abbandonare i larghi canali d'oscillazione validi da mesi. La previsione del fine settimana resta valida ed è confermata.

## Commento del 27 settembre

### **Deutsche Bank (-7.53% a 10.55 EUR) mette in ginocchio le borse europee - l'S&P500 è in bilico ma regge**

Ieri le borse europee hanno avuto una pessima giornata che non può sicuramente essere classificata come consolidamento. L'Eurostoxx50 è sceso fino ad un minimo a 2173 punti ed ha chiuso poco

sopra a 2175 punti (-1.86%). In caso di consolidamento l'indice doveva scendere fin verso i 3000 punti prima di ripartire al rialzo. Ora lo sviluppo é incerto. Pensiamo che il crollo sia stato causato ad arte intorno al problema di Deutsche Bank. Ieri gli speculatori hanno attaccato la banca tedesca e l'azione é caduta su un nuovo minimo storico trascinando con sé il DAX (-2.19% a 10393 punti) ed i listini europei. Nell'aria si agita lo spettro di Lehman - il fallimento della banca americana aveva nel 2008 causato un crollo delle borse. Il parallelo però ci sembra troppo evidente - raramente un ribasso in borsa inizia in maniera così ovvia utilizzando un tema conosciuto da tutti e sul quale tutti sono preparati. Un crash avviene sempre all'improvviso, senza preavviso e per ragioni che al momento non sembrano sufficienti a destabilizzare i mercati e vengono sottovalutate. L'analisi tecnica può prevedere queste situazioni - di tanto in tanto il mercato é fragile, mostra divergenze negative e regna la speculazione. In questo caso ci sono dei segnali d'allarme. Al momento non ne vediamo. Anzi - ieri l'indice delle banche europee si é comportato relativamente bene - l'SX7E é caduto fino a 90.36 punti di minimo ma si é risollevato con decisione ed ha chiuso a 91.38 punti (-2.71%) - la reazione é costruttiva ed é apparsa anche sul FTSE MIB italiano (-1.58% a 16192 punti).

Nei commenti serali avevamo detto che il rialzo di corto termine poteva ancora riprendere - questo dipendeva da come si comportava la borsa americana. Da Wall Street arrivano segnali contraddittori. L'S&P500 ha chiuso a 2146.10 punti (-0.86%) - solo 1 punto sopra il minimo giornaliero a 2145 punti. Il consolidamento doveva far scendere l'indice idealmente a 2153 punti - al massimo a 2143 punti. Il primo livello é stato superato - il secondo regge ancora. Vendite diffuse hanno fatto scendere gli indici - il settore bancario (BKX -2.12%) era particolarmente debole. I volumi erano però sotto la media e non abbiamo visto una particolare aggressività da parte dei venditori. Nell'incertezza si é venduto e nessuno ha osato comperare. La volatilità VIX é balzata a 14.50 punti (+2.21 punti). Il quadro generale resta però costruttivo - l'S&P500 é semplicemente tornato sui livelli di inizio settimana scorsa. Il momentum che si era creato mercoledì e giovedì é svanito. Il mercato deve ritrovare forze e motivazione per salire. Una scalata su un nuovo massimo storico marginale sui 2200 punti resta però lo scenario più probabile per le prossime 5-10 sedute. Ritroviamo in fondo la situazione di metà settembre - le borse sono relativamente solide - devono solo trovare il sistema di superare la crisi "Deutsche Bank".

Il future sull'S&P500 alle 07.30 é a 2151 punti (+11 punti). L'America abbozza già una reazione. Le borse asiatiche sono in positivo. Forse già oggi anche le borse europee si stabilizzeranno ed inizieranno il recupero.

Ieri abbiamo chiuso la posizione short a medio termine sull'Eurostoxx50 - abbiamo comperato a 2990 punti con un guadagno del +3.39%. Abbiamo messo un nuovo limite di vendita a 3100 punti per tornare short.

Stamattina decollo per Singapore.

## Commento del 26 settembre

### Consolidamento

Durante il fine settimana non é emerso nulla di nuovo che possa mettere in discussione il risultato dell'analisi di domenica - il consolidamento iniziato venerdì deve proseguire al massimo fino a martedì e nella seconda parte della settimana il rialzo di corto termine deve riprendere e sfociare in un nuovo massimo storico marginale sull'S&P500. Naturalmente eventi inattesi possono cambiare il corso di questa road map ma difficilmente potranno stravolgerla.

Stasera ci sarà il primo dibattito televisivo tra i due candidati alla Presidenza americana Clinton e Trump. Se venissero toccati temi economici riguardanti precisi settori tipo quello dei prezzi dei medicinali o i trattati internazionali sul commercio ci potrebbero essere delle conseguenze limitate in borsa - non crediamo però che questo evento possa influenzare sostanzialmente l'S&P500.

Questa settimana in agenda abbiamo notato una ventina di discorsi di membri delle differenti

Banche Centrali: Giappone, Canada, Svizzera, Stati Uniti e Europa. Ormai i mercati finanziari pendono dalle labbra di questi personaggi - vent'anni fa si sapeva a malapena chi fossero i responsabili delle Banche Centrali - al giorno d'oggi sono delle star che sembrano passare il loro tempo ad oracolare sul futuro.

Stamattina il consolidamento iniziato venerdì sembra voler continuare. Le borse asiatiche sono in calo - il Nikkei perde il -1.25%, Shanghai al momento scende del -0.9%. Il future sull'S&P500 è a 2154 punti (-4 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3016 punti - le borse europee apriranno con minusvalenze intorno al -0.5%. Non dovrebbero perdere ulteriore terreno - vi ricordiamo che il consolidamento non dovrebbe far ridiscendere l'Eurostoxx50 sotto i 3000 punti.

**Domani parto per un viaggio in Asia - prima tappa Singapore - seguirà poi la Malesia.**

**Fino a metà ottobre ridurrò notevolmente l'attività - pubblicherò sicuramente il commento tecnico mentre i commenti sui singoli indici appariranno solo in caso di bisogno - quando starà succedendo qualcosa di particolare ed imprevisto o se si starà delineando uno sviluppo drastico della situazione. I commenti verranno raccorciati e si concentreranno sul risultato dell'analisi e sulle previsioni rinunciando all'abituale elenco di indicatori ed osservazioni.**

**La differenza di fuso orario tra Europa e Singapore è di +6 ore e quindi i commenti verranno pubblicati ad orari diversi dal solito. Scriverò il commento tecnico la mattina - verrà pubblicato sul sito verso le 02-03 - conterrà l'analisi della seduta in Europa e a Wall Street ma non potrò fare previsioni precise per la giornata entrante poiché non avrò ancora le indicazioni fornite dai mercati asiatici.**

**La Malesia è un paese sviluppato - non c'è però ancora Internet dappertutto - l'accesso è assicurato nelle città e nelle località turistiche - nell'entroterra è possibile che resterò temporaneamente senza collegamento.**

**Vi ringrazio per la comprensione.**

## Commento del 24-25 settembre

**Debole e modesto rialzo - l'S&P500 settimana prossima tocca un nuovo massimo storico marginale - poi cade**

Giovedì siamo stati sorpresi dall'intensità del rialzo. Ci eravamo subito posti la domanda se gli indici potessero salire decisamente più in alto dei nostri obiettivi. Il consolidamento di venerdì ha subito diminuito il momentum e fornito una risposta. **Alla prima ondata di rialzo segue ora una pausa ed un ritracciamento che dovrebbe far ridiscendere l'S&P500 sui 2150 punti (livello ideale 2153 punti - alternativa 2143 punti) prima che il rialzo di corto termine possa proseguire in direzione di un nuovo massimo storico marginale a 2200 punti.** In fondo non c'è nulla di nuovo rispetto a quello che stiamo prevedendo da settimane - è solo che cammin facendo si possono definire anche i dettagli. Il consolidamento sta avvenendo non solo in America ma anche in Europa. Idealmente dovrebbe durare al massimo tre giorni e quindi si deve concludere entro martedì. Interessanti a questo punto sono le prospettive a medio termine e su questo tema abbiamo notizie poco entusiasmanti. Raggiunti i 2200 punti di S&P500 dovrebbe esserci un'altra correzione probabilmente più consistente della precedente. In linea di massima però non vediamo nel prossimo futuro un'uscita dal range 2100-2200 punti. Gli investitori istituzionali sono passivi e sembrano soddisfatti nel vedere l'S&P500 su quei 2180 punti che riappaiono regolarmente da metà luglio. Le oscillazioni intorno a questo valore vengono provocate da speculatori e piccoli investitori retail che perdono subito il coraggio appena si avventurano in territori inesplorati. I movimenti delle scorse settimane sono stati provocati da reazioni emozionali di corta durata o da aggiustamenti tecnici - non abbiamo osservato delle sostenibili ondate di vendita o acquisti con volumi e partecipazione. Solo la tecnologia è in una fase di sostenibile rialzo grazie ad un pugno di titoli di moda e a forte capitalizzazione (Google, Facebook, Amazon, Microsoft e da alcuni giorni di nuovo Apple) - questo

non è però abbastanza per far salire l'S&P500 decisamente più in alto.

**Il potenziale di rialzo è modesto a fronte di notevoli rischi di ribasso - i fondamentali sono in deterioramento e solo la liquidità e l'azione delle Banche Centrali giustifica le alte quotazioni dei mercati azionari. Gli indicatori di lungo termine sono toppish.** Nell'immediato agisce un rialzo di corto termine - possiamo confermare gli obiettivi indicativi a 3100 (3150 punti) di Eurostoxx50, 10800 punti di DAX (probabilmente come l'S&P500 potrebbe anche salire un 100-200 punti in più, su un nuovo massimo annuale marginale), 2200 punti di S&P500 e 4970-5000 punti di Nasdaq100. **È però poco probabile che il rialzo possa proseguire sopra questi livelli - c'è troppo poco potere d'acquisto e manca partecipazione sia livello di volumi che strutturale. Non sappiamo se seguirà subito una caduta o se ci sarà una fase di distribuzione più o meno lunga. Poco importa. A corto termine bisogna essere speculativamente long. A medio - lungo termine bisogna essere short a partire dagli obiettivi.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+3.31% a 3032 punti
DAX	+3.41% a 10627 punti
SMI	+1.75% a 8261 punti
FTSE MIB	+1.61% a 16452 punti
S&P500	+1.19% a 2164.69 punti
Nasdaq100	+0.85% a 4858 punti

Venerdì le borse europee hanno aperto in leggero calo e sono scivolte verso il basso per tutta la giornata. Hanno chiuso poco sopra i minimi con moderate perdite e modesti volumi. Era un tipico consolidamento dopo un momentaneo eccesso di rialzo. L'Eurostoxx50 dai 3051 punti di giovedì è sceso fino a 3026 punti di minimo ed ha chiuso a 3032 punti (-0.64%). Alle 22.00 valeva 2026 punti. Fino a martedì prossimo può scendere fino al massimo a 3000 punti e poi deve ricominciare a salire. L'indice delle banche SX7E (-1.69% a 93.93 punti) si è nuovamente dimostrato fragile e relativamente debole come il FTSE MIB italiano (-1.11% a 16452 punti) - non è una sorpresa poiché da giorni segnaliamo questo problema. L'SX7E nel consolidamento deve stare sopra i 92 punti - se no sono guai.

Anche l'S&P500 ha consolidato. È stata una seduta dominata dai traders e giocata sui livelli tecnici. I 2170 punti, minimo di giovedì, sono serviti come punto di riferimento. L'indice ha chiuso sul minimo a 2164.69 punti (-0.57%). Il Nasdaq100 (-0.66% a 4858 punti) ha seguito chiudendo disciplinatamente il gap di giovedì. Le vendite si sono concentrate nel settore dell'energia e sono state causate da una caduta del prezzo del petrolio (WTI a 44.48 USD/barile -1.84 USD) - Arabia Saudita ed Iran litigano e non si accordano sui limiti di produzione.

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2069 su 4559, NH/NL a 578 su 182 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita di poco a 12.29 (+0.27) - la CBOE Equity put/call ratio è a 0.65 con la MM a 10g a 0.64. Regna l'ottimismo ma senza eccessi speculativi a livello di opzioni. La tendenza di fondo è debolmente rialzista con il 58.8% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 67.10.

In numerosi mercati vediamo stabilità e valori bloccati in canali d'oscillazione relativamente stretti - il cambio EUR/USD (1.1227) si muove tra gli 1.10 ed gli 1.14. L'oro (1341 USD/oncia) consolida sopra i 1300 USD con poche probabilità di superare nei prossimi mesi i 1375 USD - ci sarebbero molti esempi di questo tipo - anche il rialzo del Bund è in stallo.

In generale i mercati non sembrano aver voglia di muoversi più di quel tanto - non appaiono in Europa e America tendenze durature e sostenibili. Bisogna tenere d'occhio l'intero sistema per vedere se c'è qualcosa in grado di destabilizzare questo delicato equilibrio. Per ora non appare nulla all'orizzonte.

# Commento del 23 settembre

## Rialzo a corto termine con modesto potenziale - irrazionale euforia in Europa

Ieri le borse europee sono state trascinate da un'irrazionale euforia che sinceramente ci ha un pò sorpreso. Sapevamo che la correzione era pressoché finita e che la prossima fase sarebbe stato un rialzo di corto termine. Non ci aspettavamo però che una FED tentennante, che non osa alzare i tassi d'interesse, scatenasse una tale ondata d'acquisti. L'Eurostoxx50 é salito senza pause fin verso le 16.00 - ha toccato un massimo a 3063 punti ed ha chiuso a 3051 punti (+2.33%) - la resistenza intermedia a 3000 punti é stata spazzata via e l'indice si avvicina (troppo) velocemente alla forte resistenza a 3100 punti che sembra anche l'ovvio obiettivo di questo rialzo. Pensavamo che le borse sarebbero risalite lentamente - un rialzo di una decina di giorni con **obiettivi a 2200 punti di S&P500 e 3100 / massimo 3150 punti di Eurostoxx50**. Ora siamo stati presi in velocità e dobbiamo rivedere questo scenario anche perché gli indicatori su base giornaliera stanno dando solo adesso un segnale d'acquisto. **Esistono due possibilità - o il rialzo é solo una ventata di ottimismo che si ferma nei prossimi giorni sugli obiettivi oppure il rialzo deve continuare più a lungo e le borse devono salire più in alto di quanto ci aspettavamo. È troppo presto per dirlo - vediamo come si chiude la settimana e ne ripariamo con calma nell'analisi del fine settimana.** Per il resto c'è poco da aggiungere per quel che riguarda la seduta in Europa. Gli investitori hanno comperato di tutto e praticamente tutti gli indici azionari sono schizzati al rialzo. Il DAX ha guadagnato il +2.28% a 10674 punti. Resistenza, massimo annuale e limite superiore delle BB sono sui 10800 punti - dubitiamo che il DAX possa salire più in alto.

Ancora una volta FTSE MIB italiano (+1.76% a 16637 punti) e SX7E (+1.63% a 95.54 punti) malgrado il forte guadagno hanno sottoperformato e mostrano ancora debolezza relativa. Temiamo che il problema dei crediti in sofferenza, della scarsa redditività del settore e delle multe miliardarie americane covi ancora sotto le ceneri - i 100 punti di SX7E sono insuperabili senza un intervento esterno in salvataggio di Istituti in difficoltà.

L'S&P500 sullo slancio ha ancora guadagnato 14 punti. Dopo l'apertura in gap up l'indice non ha però più combinato nulla ed é solo oscillato in laterale in una decina di punti. Significa che la prima spinta di rialzo é finita - dovrebbe ora seguire un consolidamento. Per logica l'S&P500 deve ridiscendere fino a 2153 punti (alternativa 2140 punti) a chiudere il gap prima di ricominciare a salire verso i 2200 punti. Oggi però é venerdì e le probabilità che già oggi l'S&P500 si sgonfi sono inferiori al 50%. Nell'ultima seduta della settimana spesso continua il trend che ha dominato nelle precedenti sedute.

L'S&P500 ha aperto in gap up sui 2176 punti ed é subito salito a 2178 punti. Poi per tutta la giornata é solo oscillato a caso tra i 2170 ed i 2180 punti. Ha chiuso a 2177.18 punti (+0.65%). Il Nasdaq100 (+0.77% a 4891 punti) é salito su un nuovo massimo storico - l'obiettivo teorico su base grafica a 4970 punti appare ora più realistico e raggiungibile.

La seduta al NYSE é stata molto positiva con A/D a 5288 (eccesso) su 1391. NH/NL a 915 su 142 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é crollata a 12.02 punti (-1.28) con un minimo giornaliero a 11.76 punti - gli investitori non sono solo ottimisti ma euforici.

Il rialzo dell'S&P500 é lanciato verso un nuovo massimo storico marginale - il momentum é intenso e gli indicatori faticano a seguire. Nel fine settimana cercheremo di capire se si tratta solo di un fuoco di paglia o se invece questo rialzo ha più potenziale di quanto ci immaginiamo.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei riprende le contrattazioni dopo la pausa di ieri con un -0.32%. Anche Shanghai é in leggero calo. Il future sull'S&P500 é fermo a 2167 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3044 punti - le borse europee apriranno in calo del -0.2%. Come l'America ieri sera anche l'Europa oggi dovrebbe cominciare a consolidare.

Stamattina c'è un diluvio di dati sull'economia europea - nel pomeriggio parlano ben tre membri del

FOMC - vedremo se gli operatori si lasceranno abbagliare solo dalla liquidità o se seguono anche come si sviluppa (male) l'economia.

## Commento del 22 settembre

### **Le Banche Centrali sono ancora in grado di entusiasmare - rialzo con modesto potenziale**

La Bank Of Japan ha lasciato i tassi d'interesse invariati e prosegue il programma di Quantitative Easing. L'obiettivo è di raggiungere un'inflazione del 2% in un Paese che da decenni è in deflazione. Kuroda vuole ora controllare la curva dei redditi - i prestiti statali a 10 anni devono rendere lo 0% mentre le obbligazioni a corto termine devono avere un reddito negativo. La BoJ possiede già un terzo delle obbligazioni di Stato giapponesi e ne compra ogni anno circa il doppio di quanto viene emesso. Il Nikkei ieri mattina ha guadagnato il +1.91%.

La FED americana ha deciso di non decidere - ha lasciato i tassi d'interesse invariati malgrado progressi a livello economico ed il raggiungimento degli obiettivi dichiarati di occupazione ed crescita. Fino a dopo le elezioni presidenziali di novembre il tema è fuori discussione. Questa assicurazione che per il momento il costo del denaro resta sui minimi storici ha entusiasmato i mercati. L'S&P500 (+1.09% a 2163.12 punti) è balzato sopra i 2150 punti, il Nasdaq100 (+1.01% a 4853 punti) è salito su un nuovo massimo storico, l'USD ha perso di valore ed il prezzo delle materie prime è lievitato indistintamente. **In America la correzione è definitivamente terminata e l'S&P500 deve salire su un nuovo massimo storico marginale sopra i 2193 punti. Il potenziale di rialzo è modesto - a 2200 punti l'aria è già molto rarefatta a causa dei fondamentali in deterioramento sia a livello di utili societari che di crescita economica.** Gli indicatori di lungo termine sono toppish. Gli investitori istituzionali stanno a guardare - queste oscillazioni tra i 2100 ed i 2200 punti di S&P500 sono soprattutto provocate da traders, speculatori e piccoli investitori privati - di conseguenza questi movimenti non si trasformano in tendenze di medio termine, non sono duraturi e sostenibili. È probabile che nelle prossime sedute l'S&P500 debba ritracciare fino a 2140-2150 punti prima di tentare la scalata al massimo storico.

È inutile fare un esame approfondito della seduta di ieri in Europa. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2982 punti (+0.58%) e aprirà stamattina sui 3000 punti. Leggete a questo riguardo i commenti serali sui vari indici.

Le borse europee stanno tentando di seguire la borsa americana ma fanno fatica. Ad un balzo la mattina seguono spesso nel pomeriggio vendite che fanno ricadere gli indici sui minimi giornalieri - è successo anche ieri. Per saldo le borse da tre giorni stanno guadagnando terreno e sui grafici appaiono delle costruttive serie di candele con minimi e massimi ascendenti. Il settore delle banche resta però fragile e dominato dalla speculazione e dalla volatilità (SX7E +2.70% a 94.01 punti). È probabile che l'Europa seguirà ora l'America - non sembra però che l'Eurostoxx50 possa superare nelle prossime settimane i 3100 punti.

Ieri i mercati finanziari hanno aspettato fino alle 20.00 le decisioni della FED. Janet Yellen e colleghi hanno lasciato tutto invariato rimandando ulteriori interventi probabilmente all'anno prossimo. Questo è piaciuto agli investitori che sono corsi a comperare praticamente tutto indistintamente. Sono saliti Bonds, azioni e materie prime - è sceso ovviamente l'USD.

L'S&P500 ha aperto a 2149 punti e dopo una breve escursione a 2150 punti è ricaduto a 2140 punti di minimo. È risalito sui 2143 punti dove ha atteso il comunicato della FED. Dopo l'indice è salito in maniera regolare fino ad un massimo a 2165 punti ed ha chiuso poco sotto a 2163.12 punti (+1.09%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5430 su 1291, NH/NL a 501 su 420 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è crollata a 13.30 punti (-2.62 / -16.46%). La chiusura ampiamente sopra i 2150 punti significa che la correzione è terminata ed è cominciato l'atteso rialzo di corto termine con obiettivo sui 2200 punti. L'intensità del trend è debole e l'indice è nuovamente

al centro delle Bollinger Bands che tornano a chiudersi. Significa che il rialzo non sarà forte e dinamico ma lento e indeciso. Entro venerdì dovrebbe ancora esserci un ritracciamento sui 2140-2150 punti che dovrebbe essere usato per chiudere eventuali posizioni short.

Stamattina le borse asiatiche sono in moderato rialzo - non c'è euforia. Il Giappone è chiuso - Shanghai sale del +0.6%. Il future sull'S&P500 è 2153 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3000 punti - vi ricordiamo che esiste forte resistenza sui 3000 punti ed il massimo di ieri è stato a 3010 punti. Dubitiamo che oggi le borse europee possano fare ulteriori progressi. Attenzione però: alle 10.00 viene pubblicato il [rapporto mensile delle BCE](#) e alle 15.00 parla Mario Draghi. Sarebbe l'occasione per gli europei per seguire l'esempio di Giappone ed America - qualsiasi cosa succeda le Banche Centrali promettono di far lievitare le borse e creare quell'effetto di aumento del patrimonio finanziario necessario a sostenere i consumi - peccato che non funziona...

## Commento del 21 settembre

### Chiusura praticamente in pari ma sui minimi giornalieri - banche ancora in difficoltà

Ieri mattina le borse europee sono partite baldanzosamente al rialzo. Sull'onda dei guadagni di lunedì gli indici hanno ancora guadagnato qualche punto ma poi sono stati obbligati a fare marcia indietro. In alcuni casi, come per il FTSE MIB italiano (-1.17% a 16207 punti), il calo è iniziato subito dopo l'apertura. La sera le borse hanno chiuso praticamente invariate - questa dichiarazione generica e forfettaria presenta nella realtà grandi differenze. Alle perdite del debole mercato italiano si contrappone il guadagno dell'SMI svizzero (+0.51%) che grazie alla farmaceutica ed al lusso ha guadagnato terreno. Il malato europeo rimane il settore bancario. L'indice SX7E è sceso su un nuovo minimo mensile (-0.97% a 91.54 punti) e nuovo minimo di questa correzione che in questo modo è ancora attiva. Vi ricordiamo che l'obiettivo teorico si situa sui 89 punti. La caduta di Deutsche Bank (-3.80% a 11.25 EUR) sembra inarrestabile e l'ultimo supporto costituito dal minimo storico a 11.02 EUR si avvicina. Una rottura al ribasso potrebbe trascinare con sé le banche europee che hanno problemi simili con la giustizia americana (UBS, CSG, RBS, HSBC, Barclays). Inoltre la sfiducia sta nuovamente coinvolgendo banche in crisi come BMPS o altre banche gravate dai crediti in sofferenza. Restiamo convinti che la fine della correzione è vicina - evitiamo però di aprire posizioni long prima di avere conferma della presenza di un solido minimo. L'Eurostoxx50 è salito fino a 2985 punti di massimo ma poi è tornato sui suoi passi ed ha chiuso a 2964 punti (-0.12%) - evidentemente finora manca la forza e la convinzione per salire più in alto. I 3000 punti sono una solida resistenza statica rafforzata al momento dal confluire delle MM a 50 e 200 giorni. Ci vorrà un robusto aiuto da parte dell'America per passare.

Anche l'S&P500 ha tentato di guadagnare qualche punto. Si è però nuovamente fermato a 2150 punti ed è ricaduto terminando la giornata in pari (+0.03% a 2139.76 punti). Come previsto gli investitori hanno evitato di prendere iniziative e rischi prima di sentire cosa decidono oggi la Bank of Japan (BoJ) e la FED americana.

L'S&P500 ha aperto a 2148 punti e dopo una breve esitazione è salito sul massimo a 2150 punti. Da qui è caduto a 2139 punti per poi risalire lentamente fino ai 2145 punti. Sul finale è ricaduto ed ha chiuso sul minimo giornaliero a 2139 punti. È stata una seduta in trading range (solo 11 punti) che a livello di indicatori non ci ha detto nulla di nuovo. La seduta al NYSE è stata leggermente negativa con A/D a 3039 su 3570, NH/NL a 388 su 460 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è salita a 15.92 punti (+0.39).

Stamattina la BoJ ha deluso chi si aspettava passi concreti. I tassi d'interesse rimangono invariati ed il programma di QE che comprende acquisti sia di titoli di Stato che di ETF (azioni) continua come pianificato. Kuroda ha però lasciato aperta la porta a ulteriori manovre annunciando un "controllo

attivo della curva dei tassi d'interesse" e questo è bastato per tranquillizzare gli investitori e ridare fiducia ai mercati. Lo Yen ha perso di valore. Il Nikkei è balzato del +1.91% ed il future sull'S&P500 è a 2141 punti (+10 punti) - la magia delle Banche Centrali sembra ancora funzionare. L'Eurostoxx50 vale ora 2999 punti - Le borse europee apriranno con guadagni intorno all'1% e l'Eurostoxx50 si trova sulla resistenza a 3000 punti. Non crediamo che stamattina possa andare più in alto. Razionalmente bisognerebbe aspettare stasera prima di prendere iniziative e sentire cosa decide la FED. Molti però potrebbero essere tentati di andare long anticipando una reazione simile a quella vista stamattina dopo le 20.00.

L'analisi tecnica non può dare una soluzione. Deve esserci un rialzo di corto termine ma difficilmente l'S&P500 salirà sostanzialmente sopra i 2200 punti - ora l'indice vale 2147 punti - fate i vostri calcoli...

## Commento del 20 settembre

### **Rimbalzo con pochi volumi in Europa - Wall Street aspetta la FED**

Ieri le borse europee hanno aperto con un balzo dell'1%. Era una conseguenza del buon comportamento dell'S&P500 americano venerdì sera e del fatto che i future americani erano in positivo. Matematicamente era necessario un aggiustamento rispetto al calo eccessivo di venerdì. L'Eurostoxx50 ha aperto a 2160 punti, ha toccato un massimo a 2172 punti ed ha chiuso a 2168 punti (+1.13%) - è facile constatare che durante la giornata non è successo praticamente nulla. Gli investitori sono rimasti a guardare ed i volumi di titoli trattati erano scarsi. Bassi volumi sono normali dopo una scadenza trimestrale di derivati. Sono però ugualmente un sintomo della mancanza di direzione del mercato. Le candele di ieri sui grafici sono completamente contenute in quelle di venerdì. La mancanza di nuovi minimi e la seduta positiva sono aspetti costruttivi - da questo non arriva però ancora la conferma che la correzione è terminata. La seduta di ieri ha piuttosto l'aspetto di un rimbalzo tecnico che lascia aperta la possibilità di un ultimo tuffo ed esaurimento.

L'indice delle banche SX7E ha reagito debolmente - è risalito solo a 92.44 punti (+0.66%) con Deutsche Bank, l'epicentro della crisi, ancora in perdita del -2.41%. La tendenza in Europa dipende però come sappiamo dall'America - specialmente quando la situazione è confusa gli europei volgono lo sguardo a Wall Street per sapere come comportarsi - vediamo come è andata.

L'S&P500 ha gettato un'occhiata sopra i 2150 punti - ha toccato un massimo giornaliero a 2153.61 punti. Ha però fatto marcia indietro ed ha chiuso invariato a 2139.12 punti (-0.00%). Il fallito tentativo di rialzo è stato ancora più evidente sul Nasdaq100. L'indice tecnologico ha toccato un nuovo massimo storico marginale a 4843 punti. Invece che un'accelerazione al rialzo per festeggiare questo nuovo record ci sono state prese di beneficio - l'indice ha chiuso 47 punti più in basso a 4796 punti (-0.46%). È evidente che la borsa americana non è ancora pronta per riprendere il rialzo - se non vuole salire potrebbe scendere - restiamo dell'opinione che manca un test del supporto a 2119-2120 punti di S&P500.

La seduta è stata piuttosto movimentata - sembrava che rialzisti e ribassisti stessero duellando. L'S&P500 ha aperto a 2146 punti e per le 16.00 è salito sul massimo a 2153 punti. Poi è scivolato verso il basso ed ha atteso la chiusura in Europa sui 2150 punti. Dopo le 18.00 è caduto in due ondate fino al minimo a 2136 punti. Nelle ultime due ore di contrattazioni l'S&P500 è risalito a 2146 punti ed è infine ricaduto in chiusura a 2139.12 punti (-0.00%). La seduta al NYSE è stata positiva (!) con A/D a 4331 su 2320, NH/NL a 516 su 376 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è salita a 15.53 punti (+0.16%).

Crediamo che fino a mercoledì sera l'S&P500 debba restare bloccato tra i 2120 ed i 2150 punti. Siamo convinti che Janet Yellen non alzerà i tassi d'interesse. Ancora una volta (forse l'ultima) gli investitori daranno fiducia alla FED e alla politica monetaria e provocheranno un'impennata della

borsa. Ricordate però che il potenziale di rialzo è limitato a fronte di notevoli rischi di ribasso. Il mercato non ha più il supporto dei fondamentali - vola ad altitudini troppo elevate solo grazie al sostegno della liquidità fornita dalle Banche Centrali.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei perde il -0.16% - Shanghai è in calo del -0.3%. Il future sull'S&P500 risale a 2137 punti (+4 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2962 punti - le borse europee apriranno in leggero calo. Come ieri ci aspettiamo dopo l'apertura poco movimento. Alle 14.30 sono attesi dati sul mercato immobiliare americano - non pensiamo però che possano influenzare un mercato ormai focalizzato sulla giornata di mercoledì.

## Aggiornamento del 19 settembre

### **Mercati tranquilli - S&P500 in un settore decisivo tra i 2120 ed i 2150 punti**

Durante il fine settimana non è successo nulla di importante in grado di muovere i mercati finanziari. Le elezioni a Berlino hanno confermato il declino della CDU di Angela Merkel e l'ascesa del partito populista di destra AfD. Questo risultato non cambia però sostanzialmente gli equilibri politici in Germania - indebolisce unicamente la posizione della Cancelliera in vista delle elezioni politiche del 2017.

Le borse asiatiche sono al rialzo. In Giappone è giorno di festa (Giorno per il rispetto verso gli anziani) - la borsa è chiusa. La Cina ha ripreso le contrattazioni dopo la pausa di venerdì - Shanghai sale del +0.6%. Il future sull'S&P500 è a 2140 punti (+8 punti) - l'indice vale circa 2147 punti. La situazione tecnica è chiara e ve la ricordiamo. Ci aspettiamo una ripresa del rialzo - questa verrebbe confermata da una chiusura giornaliera sopra i 2150 punti. C'è un evidente supporto a 2119-2120 punti - se viene rotto l'indice può ancora scendere a 2100 punti e proseguire la correzione.

Terminata la correzione l'S&P500 dovrebbe salire su un nuovo massimo storico marginale sopra i 2193 punti. La seduta della FED di mercoledì sarà probabilmente decisiva.

Stamattina un aumento generalizzato dei prezzi delle materie prime (petrolio +1.7%) sta stimolando positivamente le borse.

L'Eurostoxx50 vale ora 2959 punti - le borse europee apriranno con guadagni di quasi il +1%.

Vedremo se nel corso della giornata riappariranno i venditori specialmente nel settore bancario o se invece i mercati riusciranno a difendere i guadagni iniziali. Ci sembra troppo presto per un rally e di conseguenza ci aspettiamo una seduta positiva ma con una chiusura sotto il livello d'apertura.

L'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse.

## Commento del 17-18 settembre

### **13 / 7 / 16.65 - la crisi delle banche non è terminata - è un'occasione d'acquisto**

Venerdì mattina avevamo dichiarato che la correzione delle borse iniziata una settimana prima era sostanzialmente finita. L'Eurostoxx50 la sera prima aveva toccato un minimo a 2947 punti per poi di rimbalzare in maniera convincente e l'S&P500 aveva per il quarto giorno consecutivo tentato di scendere sotto i 2119-2120 punti senza riuscirci. Avevamo preventivato un test di questi minimi e la possibilità di nuovi minimi mensili marginali ma in linea di massima ci stavano preparando a studiare la fase seguente che doveva essere un'oscillazione in laterale o la ripresa del rialzo.

Avevamo letto la notizia della multa da 14 Mia. di USD inflitta dal governo americano a Deutsche Bank (-8.47%) ma non avevamo preso in considerazione le implicazioni di questo annuncio.

L'azione della banca tedesca è precipitata e ha trascinato con sé il settore delle banche europee (SX7E -2.61% a 91.83 punti / performance settimanale -7.23%). Questo ha provocato una continuazione della correzione delle borse europee. L'Eurostoxx50 ha toccato un nuovo minimo

mensile a 2929 punti e ha chiuso poco sopra a 2935 punti (-1.30%) - l'indice europeo alle 22.00 valeva 2940 punti e di conseguenza non si è risollevato di molto malgrado la prestazione relativamente solida dell'S&P500 che ha perso solo 8 punti (-0.38% a 2139.16 punti). Abbiamo quindi uno sviluppo divergente - le borse europee continuano a scendere mentre l'S&P500 risale e grazie alla tecnologia (Nasdaq100 -0.04% a 4818 punti) sembra in grado di riprendere il rialzo. Per quel che riguarda la borsa americana la nostra valutazione non cambia rispetto a venerdì. La correzione è praticamente finita. In caso di notizie negative l'S&P500 potrebbe ancora cadere fino ai 2100 punti. I 2119-2120 punti sembrano però supporto abbastanza solido da servire come base per la ripresa del rialzo. Seguendo l'esempio del Nasdaq100, l'S&P500 nelle prossime settimane può salire su un nuovo massimo storico marginale sopra i 2193 punti.

Cerchiamo ora di valutare la portata del caso Deutsche Bank e capire se si tratta di una tempesta in un bicchier d'acqua o se invece le vendite sui titoli bancari possono proseguire. Le banche americane hanno già accettato delle multe per chiudere la disputa con in governo americano riguardante i mutui subprime ed i titoli spazzatura. JP Morgan Chase ha pagato **13 Mia** di USD, Citigroup ha accettato di versare **7 Mia** di USD mentre Bank of America si è accordata sulla cifra di **16.65 Mia** di USD. I 14 Mia di multa comminati a Deutsche Bank sembrano essere realistici e non capiamo come mai la banca tedesca ha accantonato "solo" 6 Mia. di USD per questa eventualità. L'entità della multa sembra sorprendere le banche europee e gli investitori. Deutsche Bank ha dichiarato di non accettare la multa e voler intavolare trattative per ridurla considerevolmente. Da esperienze passate temiamo però che si troveranno di fronte a porte chiuse. Tecnicamente l'azione dai 12 EUR potrebbe andare a ritestare il minimo annuale a 11.06 EUR. Altre banche potrebbero seguire il destino di Deutsche Bank - ad esempio la svizzera Credit Suisse (-3.97%) che ha colpe e responsabilità simili se non maggiori che Deutsche Bank. Crediamo quindi che il problema potrebbe occupare i mercati europei ancora qualche giorno con investitori alla ricerca di casi simili. Lunedì però la reazione dovrebbe superare lo stadio emotivo per passare a quello razionale. Per esempio le banche italiane non sono coinvolte nello scandalo dei subprime americani - non capiamo perché Unicredit ha perso venerdì il -5.79%. Probabilmente perché al giorno d'oggi se succede qualcosa e il mercato comincia a muoversi prima si vende e poi si riflette. Specialmente in Italia l'aspetto emotivo è predominante.

Riassumendo il caso Deutsche Bank è in effetti grave e dovrebbe coinvolgere altri Istituti bancari europei. Ci aspettiamo ulteriori vendite nell'indice SX7E che dai 91.83 punti di venerdì potrebbe cadere fino agli 89 punti come stimato all'inizio della correzione. **Siamo però convinti che questa è un'occasione d'acquisto.** Se settimana prossima l'Eurostoxx50 scende sui 2900 punti ed il DAX raggiunge i 10000-10100 punti bisogna comperare. Tra l'altro questi sono i nostri obiettivi teorici per questa correzione - in fondo non c'è nulla di nuovo - si tratta solo di fine tuning.

È difficile stimare quali potrebbero essere le conseguenze per la borsa italiana. Secondo noi la reazione negativa di venerdì è stata decisamente eccessiva. Il FTSE MIB ha però graficamente spazio fino ai 16000 punti e potrebbe sfruttarlo.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-3.86% a 2935 punti
DAX	-2.81% a 10276 punti
SMI	-1.62% a 8130 punti
FTSE MIB	-5.62% a 16192 punti
S&P500	+0.53% a 2139.16 punti
Nasdaq100	+2.92% a 4818 punti

Venerdì il caso Deutsche Bank ha depresso i listini europei e gli indici azionari hanno avuto una seduta decisamente negativa. Le perdite sono state però moderate - non c'è stato un tracollo ma un calo ordinato. La correzione ha avuto un'estensione ma resta all'interno dei parametri. Gli obiettivi originali, che trovate nei commenti serali, non sono stati raggiunti. Restiamo ottimisti anche perché dall'America arrivano segnali costruttivi.

In effetti l'S&P500 non si è lasciato impressionare più di quel tanto. Ha aperto in calo a 2140 punti ed ha chiuso sul livello d'apertura a 2139.16 punti (-0.38%). È normale che nel giorno di scadenza dei derivati il mercato oscilli senza tendenza ed è quello che è avvenuto - il range giornaliero è stato di soli 10 punti. Notiamo nuovamente la forza relativa della tecnologia - il Nasdaq100 (-0.04% a 4818 punti) non si è praticamente mosso. L'S&P500 sembra volersi comodamente "sistemare" all'interno delle Bollinger Bands che scendono ora a 2125- 2207 punti.

L'S&P500 ha aperto a 2140 punti. È oscillato in laterale senza tendenza e continuità. Ha toccato un minimo a 2131.20 punti verso le 19.50, ha reagito ed è salito sul massimo a 2141 punti poco prima della chiusura. Si è fermato a 2139.16 punti (-0.38%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2569 su 4102, NH/NL a 383 su 797 e volume relativo a 1.6 (solo un effetto della scadenza dei derivati di settembre). La volatilità VIX è caduta a 15.37 punti (-0.93) mentre la CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.65 con la MM a 10 giorni a 0.64 - sembra tornare la calma. La tendenza di fondo è neutra con il 40.7% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 66.76 punti.

La base a 2119-2120 punti è ancora fragile - dovrebbe essere nuovamente testata e potrebbe esserci una discesa fino ai 2100 punti in caso di notizie particolarmente negative. Ora gli operatori attendono l'esito della seduta della FED di mercoledì 21 settembre. Le decisioni di Janet Yellen e colleghi verranno comunicate alle 20.00. Le probabilità di un aumento dei tassi d'interesse sono scarse (secondo il futures sono del 18%) ma l'incertezza indurrà gli investitori all'attesa. È quindi probabile che nelle prime sedute di settimana prossima la borsa americana stia ferma mentre le borse europee perderanno ancora qualche punto.

Settimana prossima anche la Bank of Japan ha annunciato di voler riesaminare a fondo la politica monetaria ed i suoi effetti - per noi questo appuntamento (mercoledì mattina) è più importante poiché la BoJ è molto più in avanti nel ciclo rispetto all'Europa e all'America per quel che riguarda il QE ed il tentativo di rilanciare la crescita economica tramite stimoli monetari e fiscali. Una marcia indietro dei giapponesi potrebbe avere notevoli e duraturi effetti - le prime conseguenze dovrebbero apparire sui cambi ed ovviamente sul Nikkei.

Riassumendo l'incertezza dovrebbe ancora dominare fino a metà di settimana prossima. In Europa si continuerà a parlare dei problemi e delle fragilità del sistema bancario e quindi ci aspettiamo che l'ondata di vendite di venerdì abbia una continuazione. Da mercoledì gli operatori ricominceranno a muoversi con maggiori certezze e l'analisi tecnica segnala che la prossima fase a corto termine deve essere di rialzo.

## Commento del 16 settembre

### **La correzione è finita - ci deve ancora essere un test dei minimi mensili**

Ieri verso le 16.00 è finita la correzione. L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo mensile a 2947 punti e a quel punto i ribassisti sono battuti in ritirata. L'indice è rimbalzato di una trentina di punti ed ha chiuso a 2973 punti (+0.30%). Non è stato un significativo reversal con forti volumi ma questa reazione dopo giorni di momentum in calo è sufficiente per dire che i venditori sono già a corto di argomenti - la pressione di vendita è svanita. Indici strutturalmente più forti come il DAX tedesco (+0.51% a 10431 punti) o l'SMI svizzero (+0.27% a 8184 punti) hanno toccato il minimo già lunedì e per saldo nelle ultime tre sedute hanno marciato sul posto. Non abbiamo ancora segnali d'acquisto e gli indicatori mostrano che teoricamente c'è ancora spazio verso il basso. Chiaramente però gli indici non vogliono scendere e lentamente le reazioni al rialzo stanno diventando più intense delle ultime spinte al ribasso.

Formalmente le borse europee stanno ancora correggendo poiché molti indici compreso il FTSE MIB italiano (+0.34% a 16695 punti) hanno toccato ieri in giornata nuovi minimi. Ieri sera però abbiamo già lanciato l'ipotesi che la correzione potesse essere finita.

La conferma é arrivata stamattina una volta che abbiamo guardato cosa ha combinato ieri sera la borsa americana ed in particolare come si é comportato l'indice tecnologico Nasdaq100 (+1.56% a 4819 punti). La tecnologia da giorni mostra forza relativa e ieri pomeriggio abbiamo spiegato il conflitto tra il triangolo discendente dell'S&P500 e quello [ascendente del Nasdaq100](#). É evidente che la prova di forza é stata vinta dalla tecnologia - Il Nasdaq100 ha superato la resistenza intermedia a 4770-4775 punti, é tornato sopra i 4800 punti e si trova nuovamente a soli 30 punti dal massimo storico.

L'S&P500 (+1.01% a 2147.26 punti) ad inizio seduta é ancora sceso su un minimo a 2122 punti. Per il quarto giorno consecutivo i ribassisti non sono riusciti a sfondare sotto i 2120 punti e da quel momento sono i rialzisti ad aver preso il controllo delle operazioni. L'indice é risalito una ventina di punti, ha atteso la chiusura in Europa oscillando tra i 2138 ed i 2144 punti e poi é balzato fino ai 2151 punti di massimo. Sul finale l'S&P500 ha ritracciato ed ha chiuso a 2147 punti.

La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 5058 su 1585, NH/NL a 328 su 735 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é scesa a 16.30 punti (-1.84). Come d'abitudine prima della scadenza dei derivati c'è stata parecchia volatilità per obbligare i traders a chiudere le posizioni. La scadenza odierna dovrebbe trascorrere nella calma.

Non crediamo che il rialzo debba riprendere direttamente in maniera dinamica. Rimane l'incertezza sullo sviluppo dei tassi d'interesse. **Crediamo quindi che i minimi di agosto debbano venir nuovamente testati. Potrebbero esserci dei nuovi minimi mensili marginali ma sostanzialmente la correzione é finita.** Nell'analisi del fine settimana cercheremo di capire se seguirà un altro periodo di incertezza con indici a oscillare in laterale senza una forte tendenza e se invece dopo la correzione le borse ricominceranno a salire. Nel frattempo guardate il Nasdaq100 americano e fatevi un'opinione personale...

Concretamente pensiamo che l'S&P500 possa ancora scendere a testare i 2120 punti. Potrebbe ancora fare un tuffo in direzione dei 2100 punti in caso di notizie particolarmente negative. Se invece termina una seduta sopra i 2150 punti i 2100 punti sono da dimenticare.

Stamattina le borse asiatiche sono in moderato rialzo. Il Nikkei guadagna il +0.70%. In Cina é una giornata di festa. Il future sull'S&P500 scivola a 2135 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2967 punti. Le borse europee apriranno in leggero calo (-0.2%). Durante la giornata scadono i derivati di settembre. Avremo bruschi movimenti di aggiustamento ma per saldo non dovrebbe succedere nulla di importante.

La maxi [multa da 14 miliardi di USD a Deutsche Bank](#) potrebbe oggi deprimere le valutazioni dei titoli bancari (SX7E +0.12% a 94.29 punti).

## Commento del 15 settembre

### **I 2120 punti di S&P500 possono essere il minimo di questa correzione ? - Poco probabile...**

La seduta di ieri in Europa é stata tranquilla e non ci ha detto nulla di nuovo. Gli indici si sono mossi poco e hanno chiuso senza sostanziali variazioni - gli indicatori sono rimasti fermi. Gli indici hanno però chiuso sui minimi giornalieri e le candele sui grafici sono rosse - questo significa che i ribassisti, malgrado il calo del momentum, hanno ancora il controllo della situazione. La correzione non é finita e ci stiamo domandando come potrebbe continuare. Pensavamo che dovesse essere veloce e violenta e finire questa settimana. La pausa di ieri suggerisce che lo scenario potrebbe essere leggermente diverso. Potrebbe esserci ancora una sostanziale spinta di ribasso per esaurire la correzione con un attacco di panico o la formazione di una base di alcuni giorni prima che gli investitori riprendano coraggio. Intuitivamente sembra difficile che le borse possano ricominciare a salire prima della seduta della FED di settimana prossima.

L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2964 punti (-0.33%). È sceso di 10 punti soprattutto a causa delle perdite

nel settore bancario (SX7E -0.74% a 94.18 punti). Il Bund ha guadagnato terreno (+0.43% a 163.61 punti) e quindi gli operatori non possono più neanche prendere come scusa l'aumento dei tassi d'interesse per giustificare la correzione delle borse. Forse dovrebbero considerare la possibilità che il movimento sia da imputare ad aggiustamenti in vista della scadenza dei derivati di settembre. Gli altri indici che analizziamo abitualmente si sono mossi appena - DAX -0.08%, SMI -0.15% e FTSE MIB -0.05. Non abbiamo nulla di particolare da osservare.

Anche la seduta a New York è stata senza tendenza - l'S&P500 ha chiuso praticamente invariato a 2125.77 punti (-0.06%). **Per il terzo giorno consecutivo il minimo giornaliero è stato sui 2120 punti (ieri a 2119.90 punti)**. Guardando il grafico sporge spontanea la domanda se la correzione debba fermarsi qui - su questo livello c'è evidente supporto. La risposta da parte nostra è negativa. Non abbiamo nulla che suggerisca la fine della correzione malgrado l'evidente tentativo a questo livello di formare base - il momentum è in calo ma nessun indicatore ha raggiunto livelli estremi o mostra divergenze positive. D'altra parte basta osservare RSI e MACD per rendersi conto che l'S&P500 internamente sta correggendo da circa un mese. Di conseguenza la fine di una correzione minore dovrebbe essere vicina. Speriamo nei prossimi giorni di osservare una qualche forma di esaurimento. Domani scadono i derivati di settembre e normalmente i giochi e gli aggiustamenti vengono fatti nei giorni precedenti. Oggi sembra già troppo tardi per un ultimo tuffo fino ai 2100 punti.

L'S&P500 ha aperto a 2129 punti e nella prima ora di contrattazioni è salito sul massimo a 2141 punti. È poi caduto e ha trascorso alcune ore sui 2130 punti, Nella seconda parte della giornata è sceso ad ondate regolari fino ai 2120 punti. Sul finale ha reagito ed è risalito in chiusura a 2125.77 punti. La tecnologia continua a mostrare forza relativa e sostenere il mercato (Nasdaq10 +0.49% a 4746 punti). Il Nasdaq100 sembra aver già finito la correzione ed essere pronto a riprendere il rialzo - c'è un cuneo ascendente con resistenza sui 4770 punti.

La seduta al NYSE è stata moderatamente negativa con A/D a 3103 su 3517, NH/NL a 203 su 1063 (ancora tanti...) e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è risalita a 18.14 punti (+0.29).

I cambi tra le monete europee e quella americana sono stabili. Sull'USD Index (95.38) notiamo però un'interessante costellazione grafica. Si è formato un ampio triangolo con apice sui 95 punti. Il triangolo è praticamente completo e dovrebbe ora esserci una rottura. La statistica favorisce la rottura al ribasso. Questo significa un importante indebolimento dell'USD. Nei prossimi giorni riprenderemo l'argomento e valuteremo le possibili cause e conseguenze.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde il -1.26% e anche Shanghai è in calo di un -0.9%. Altre borse della regione sono però in guadagno. Il future sull'S&P500 è a 2115 punti (+2 punti) - l'S&P500 teoricamente vale 2122 punti. L'Eurostoxx50 è ora in preborsa a 2962 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate e oggi ci dovrebbe essere una seduta simile a quella di ieri.

L'unico punto da osservare con attenzione è una eventuale discesa dell'S&P500 sotto i 2120 punti - dovrebbe scatenare una slavina fino ai 2100 punti.

## Commento del 14 settembre

### La correzione continua - dovrebbe finire nei prossimi giorni sui 2100 punti di S&P500

Dopo il rimbalzo tecnico di lunedì ieri la correzione a Wall Street è continuata. Le borse europee, ben disciplinate, si limitano a seguire. In Europa il rimbalzo si è verificato tra lunedì pomeriggio e ieri mattina. Si vede bene su un grafico con candele a minuti o a ore ma sembra sparire sul normale grafico giornaliero visto che lunedì e martedì abbiamo avuto due sedute dall'esito praticamente identico. L'Eurostoxx50 è sceso a 2974 punti (-1.26%) - ha chiuso ieri sul minimo giornaliero.

L'indice delle banche SX7E ha perso la sua forza relativa e cade (-2.04% a 94.88 punti) come in un normale momento di crisi. Gli speculatori scappano. A subirne le conseguenze sono soprattutto indice sensibili come il FTSE MIB (-1.74% a 16547 punti) mentre mercati più solidi come quello tedesco (DAX -0.43% a 10386 punti) o svizzero (SMI -0.38% a 8174 punti) riescono a contenere le perdite.

La correzione si sta sviluppando come previsto e possiamo confermare gli obiettivi indicati nei commenti sui vari indici. Non sono lontani e dovrebbero essere raggiunti questa settimana.

Possiamo non essere molto precisi poiché singoli avvenimenti possono provocare delle estensioni sia temporali che in termine di punti - la seduta della FED del 20-21 settembre potrebbe ancora scuotere i mercati. Il comportamento delle borse è però quello tipico di una correzione minore - non bisogna quindi vendere ma prepararsi a comperare. L'Eurostoxx50 deve avere un minimo tra i 2900 ed i 2950 punti - se la nostra ipotesi sull'S&P500 è corretta sarà vicino ai 2900 punti.

Dopo il rimbalzo tecnico di lunedì ieri sono stati i venditori a riprendere il controllo delle operazioni. È interessante osservare come il mercato ha ricominciato a muoversi dopo il letargo estivo quando range giornalieri di 8-10 punti sull'S&P500 erano la norma. Venerdì e lunedì l'S&P500 si è mosso in circa 40 punti - ieri sono stati 30.

L'S&P500 ha aperto sui 2143 punti e dopo una breve indecisione è salito sul massimo a 2144 punti. Ad ondate è sceso fino a metà seduta a 2120 punti. Nella seconda parte della giornata è oscillato tra i 2129 ed i 2130 punti ed ha chiuso a 2127 .02 punti (-1.48%). Notiamo che l'indice non ha chiuso sul minimo e che la pressione di vendita sta scemando. Erano deboli i settori dell'energia e delle materie prime mentre la tecnologia (Nasdaq100 -0.88% a 4722 punti) ha mostrato forza relativa. La seduta al NYSE è stata nuovamente molto negativa con A/D a 814 su 5942, NH/NL a 155 su 1291 e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX è risalita a 17.85 punti (+2.69). **I nostri indicatori che usiamo per il trading hanno dato un ulteriore segnale d'acquisto.**

Possiamo solo provare ad immaginarci cosa deve succedere nei prossimi giorni. **La correzione deve avere un esaurimento. La soluzione classica sarebbe un tuffo finale fino ai 2100 punti seguita da un reversal.** Il tutto potrebbe verificarsi entro la scadenza dei derivati di settembre di venerdì. La ragione ufficiale della correzione è un rialzo momentaneo dei tassi d'interesse sulla base della possibilità che settimana prossima la FED alzi a sorpresa i tassi d'interesse. È quindi immaginabile che i compratori non si facciano avanti fino a metà di settimana prossima.

Stamattina i mercati sono relativamente tranquilli. Il Nikkei perde il -0.68%, Shanghai è in calo del -0.4%. Il future sull'S&P500 è a 2127 punti (+5 punti) - c'è un altro rimbalzo tecnico - dovrebbe però essere più debole e corto del precedente. L'Eurostoxx50 vale ora 2994 punti. Le borse europee apriranno con guadagni di circa il +0.7%. Probabilmente oggi le oscillazioni diminuiranno di intensità e gli europei prima di prendere iniziative aspetteranno di vedere cosa succede a Wall Street.

Gli operatori stanno chiudendo le transazioni aperte con i derivati di settembre - normalmente questo avviene nei giorni prima la scadenza. Osservano il mercato delle opzioni sembra che ci siano ancora parecchi speculatori long - per toglierli di mezzo ci vorrebbe ancora un tuffo sui 2100 punti - oggi sarebbe una giornata ideale per questa operazione....

## Commento del 13 settembre

**Forte rimbalzo tecnico dell'S&P500 - è possibile che il minimo sia già stato toccato ieri**

Ieri le borse europee si sono comportate come previsto. Hanno aperto deboli. sono ulteriormente scese nella prima ora di contrattazioni, si sono stabilizzate e hanno recuperato nel pomeriggio quando a New York è iniziato l'atteso rimbalzo tecnico. In fondo non c'è molto da dire - Eurostoxx50 e colleghi, rompendo i primi supporto intermedi, hanno unicamente confermato

l'inizio di una correzione. Il movimento viene comandato e trascinato da Wall Street e quindi non è necessario analizzare nel dettaglio ogni singolo indice europeo. Leggete se siete interessati i commenti serali.

L'Eurostoxx50 ha aperto sui 3000 punti, è sceso fino ad un minimo a 2983 punti e ha chiuso la sera sul massimo giornaliero a 3012 punti (-1.32%). La candela bianca sul grafico e la chiusura sul massimo contrastano con la perdita di 40 punti. Ci deve ancora essere una spinta verso il basso ma dopo quanto mostrato ieri sera dall'S&P500 è possibile che i 2983 punti siano già il minimo di questa correzione. Sinceramente questo livello non ci sembra significativo anche se l'Eurostoxx50, come altri indici, sembra essersi fermato ed essere rimbalzato sulla MM a 50 giorni.

L'indice delle banche SX7E (-2.15% a 96.85 punti) è tornato a comportarsi normalmente e non ha mostrato forza relativa. Lo stesso vale per il FTSE MIB italiano (-1.84% a 16840 punti) che ha annullato il set up rialzista - ha aperto in gap down sotto i 17000 punti e non è più riuscito a risalire malgrado il forte recupero dal minimo a 16667 punti.

L'impressione generale resta quella della veloce e violenta correzione che non dovrebbe fare sostanziali danni. Forse bisognava comperare già ieri mattina. Vediamo però cosa è successo a Wall Street e come si è svolto il previsto rimbalzo tecnico da eccesso di vendite.

L'S&P500, sulla base della quotazione del future, la mattina in Europa ha ancora perso terreno. Ha toccato un minimo sui 2108 punti e questo livello è importante poiché valido per i traders e a livello tecnico - non è lontano dai nostri 2092-2100 punti che avevamo indicato come possibile obiettivo della correzione nel caso in cui il calo finisse questa settimana.

L'S&P500 ha in seguito aperto alle 15.30 già in recupero ma in negativo a 2019 punti. È poi salito per praticamente tutta la giornata. A 2150 punti ha avuto un ritracciamento di 11 punti ed è tornato a 2139 punti - segno che il mercato era dominato dai traders che operano su base tecnica. Il rialzo è però continuato fino ad un massimo a 2163 punti. L'indice ha chiuso poco sotto a 2159.04 punti (+1.47%). Il rimbalzo è stato decisamente più forte del previsto - noi pensavamo che si sarebbe fermato sui 2134 punti. La candela bianca sul grafico ha praticamente la stessa grandezza di quella di venerdì anche se ha minimo e massimo discendenti. Buona parte del momentum ribassista è stata di conseguenza compensata. È possibile che la prossima spinta di ribasso sia già l'ultima e termini sensibilmente sopra i 2100 punti.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4891 su 1481, NH/NL a 239 su 1481 e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX è scesa a 15.16 punti (-2.34) dopo aver toccato un massimo giornaliero a 20.51 punti. Nel commento delle 14.00 avevamo scritto che la correzione dell'S&P500 poteva terminare con un impennata della VIX sui 20-21 punti.

In generale quanto osservato ieri conferma l'ipotesi della veloce correzione minore che deve già finire questa settimana. Non siamo in grado di dire se il minimo sia già stato raggiunto ieri. Forse i nostri indicatori di trading, che avevano fornito il segnale d'acquisto venerdì in chiusura, avevano ragione. Vediamo cosa succede oggi e poi tiriamo le somme. Oggi tocca ai ribassisti tentare in America di riprendere l'iniziativa. Ieri i rialzisti hanno fornito una convincente prova di forza - sarà difficile fare meglio.

Osserviamo con interesse che ieri i mercati delle divise e delle obbligazioni di Stato sono rimasti tranquilli e pressoché invariati. Questo sembra confermare la nostra valutazione della tempesta in un bicchier d'acqua - non c'è nessun pericolo di una rialzo dei tassi d'interesse. Il costo del denaro resterà basso poiché le Banche Centrali continuano a perseguire una politica monetaria espansiva e la crescita economia non sta accelerando ma nuovamente rallentando.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e sorprendentemente poco mosse. Il Nikkei guadagna il +0.34% - Shanghai è in calo. Il future sull'S&P500 (scadenza dicembre) è a 2142 punti (-10 punti) - l'indice vale circa 2149 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3030 punti - le borse europee devono scontare la buona chiusura ieri sera a Wall Street e apriranno con guadagni intorno al +0.6%. Vengono però frenate dal calo del future stamattina. Vedremo se gli indici ZEW attesi stamattina alle 11.00

avranno un influsso sul corso delle borse europee. In teoria no poiché le oscillazioni di questi giorni hanno un carattere puramente tecnico.

## Aggiornamento del 12 settembre

### Le conseguenze della caduta di venerdì sono ancora incerte

Dopo quasi due mesi di stasi e di oscillazione in laterale venerdì scorso la borsa americana ha finalmente cominciato a correggere. L'S&P500 (-2.45% a 2127.81 punti) ha avuto una pessima seduta che ha determinato la performance settimanale negativa (-2.39%). Nell'analisi del fine settimana abbiamo fornito la nostra versione dei fatti e fatto la nostra previsione per il futuro. Ieri sera e stamattina é stato interessante leggere i commenti di colleghi e le varie analisi e valutazioni nei media. La rottura al ribasso é evidente e quindi tutti bene o male prevedono l'inizio di un periodo negativo. La maggioranza segue l'aspetto ciclico e stagionale e prevede un calo delle borse fino a metà ottobre. Restando sul sicuro lo scenario più seguito é quello della classica correzione del 10% - l'S&P500 dal massimo storico a 2193 punti dovrebbe perdere 200-220 punti e quindi cadere di poco sotto i 2000 punti. Questo corrisponde al supporto a 1991 punti che abbiamo indicato anche noi come possibile variante.

Noi ci fidiamo dei nostri indicatori che usiamo per il trading - raramente sbagliano completamente il timing - di conseguenza crediamo che il minimo debba già verificarsi questa settimana. Venerdì scadono i derivati di settembre - é una grande scadenza trimestrale che spesso corrisponde ad un punto tornante. Il minimo potrebbe quindi concretizzarsi entro venerdì. Teniamo d'occhio gli indicatori di sentiment (VIX, CBOE Equity put/call ratio) - evidenti eccessi dovrebbero segnalare la presenza di un minimo.

Stamattina i mercati sono deboli ma non notiamo panico o eccessi. I futures hanno già recuperato dai minimi di stamattina presto.

Le borse asiatiche sono in calo del -1.5% / -2.5%. Il Nikkei perde il -1.73% - Shanghai é al momento in calo del -2.1%. Il future sull'S&P500 é a 2106 punti (minimo stamattina a 2000 punti) - da oggi ci riferiamo al contratto a cadenza dicembre. Il contratto di settembre é a 2113 punti - il discount é di 7 punti. Rispetto a venerdì l'S&P500 perde ancora 13 punti.

L'Eurostoxx50 vale ora 3000 punti. Le borse europee apriranno con perdite intorno al -1.5%.

Crediamo che oggi l'S&P500 dai 2100 punti debba fare un rimbalzo tecnico. Di conseguenza é possibile che stamattina le borse europee perdano ancora qualche punto ma in linea di massima stasera dovrebbero chiudere sui livelli d'apertura o più in alto.

Teniamo d'occhio i tassi d'interesse - potrebbe esserci un'altra ondata di vendite sui titoli di Stato e questo potrebbe provocare ulteriori vendite sulle borse. Per ora però i futures su Bund e USTB sono tranquilli.

L'agenda economica oggi non offre appuntamenti d'interesse.

## Commento del 10-11 settembre

### Finalmente !

Nell'analisi del 9-10 luglio, con l'S&P500 a 2130 punti, avevamo previsto che l'S&P500 doveva salire su un nuovo massimo storico a 2180 punti. Una settimana più tardi, il 16-17 luglio, l'indice era salito a 2169 punti - avevamo confermato l'obiettivo e previsto che doveva seguire una correzione fino ai 2134 punti per testare dall'alto il precedente massimo storico del 2015. È seguito uno dei periodi più lunghi della storia di stabilità. L'S&P500 per settimane non si é più mosso - non é più sceso sotto i 2150 punti e non é salito a toccare l'ovvio obiettivo psicologico a 2200 punti. Ha

toccato un nuovo massimo storico il 23 di agosto a 2193 punti. Giovedì aveva ancora chiuso a 2181.30 punti. La correzione che abbiamo aspettato per settimane si è concretizzata e verificata venerdì - l'S&P500 ha chiuso sul minimo giornaliero a 2127.81 punti (-2.45%). Finalmente il mercato azionario americano è uscito dall'apatia e dalla fase di stallo. Sullo slancio causato dagli stop loss l'S&P500 è sceso sotto i 2134 punti. **Dobbiamo però deludere i pessimisti. Non sta iniziando una fase di ribasso ma si sta presentando un'occasione d'acquisto.** I nostri indicatori che usiamo per il trading hanno fornito venerdì sera un segnale d'acquisto - è probabile che il segnale arrivi troppo presto come conseguenza del lungo movimento laterale che provoca da parte degli algoritmi una sopravvalutazione della caduta di venerdì. Lunedì potrebbe esserci un breve rimbalzo tecnico causato dall'eccesso di ribasso - avviene spesso quando il rapporto Advances/Declines (625 su 6214) è così fortemente negativo e squilibrato. Poi però ci dovrebbe essere una continuazione della spinta di ribasso a cercare solido supporto. Dopo un solo giorno di correzione è prematuro fissare degli obiettivi. Guardando il grafico vediamo però due possibilità. Il primo obiettivo è un ritracciamento del 50% dell'ultima gamba di rialzo - è sui 2100 punti (2092 punti per la precisione). Il secondo più evidente obiettivo è a 1990 punti e corrisponde al minimo di giugno.

Dobbiamo vedere cosa succede all'inizio di settimana prossima per fare una previsione più precisa. **Il messaggio fornito dall'analisi tecnica è però inequivocabile - si sta svolgendo una correzione e non sta iniziando un ribasso. Non bisogna vendere nel panico (VIX a 17.50 punti, +4.99 punti, +39.89%) ma prepararsi a comperare.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.86% a 3053 punti
DAX	-1.03% a 10573 punti
SMI	-0.36% a 8264 punti
FTSE MIB	-0.16% a 17156 punti
S&P500	-2.39% a 2127.81 punti
Nasdaq100	-2.44% a 4681 punti

Venerdì la seduta in Europa non è stata particolarmente negativa. L'Eurostoxx50 (-0.98% a 3053 punti) ha perso 30 punti ma ha chiuso lontano dal minimo giornaliero a 3044 punti. Nel commento serale avevamo preannunciato che la rottura sopra la fascia di resistenza a 3060-3100 punti era fallita e che di conseguenza il rialzo era per il momento da archiviare. Non eravamo però in grado di dire se stava iniziando una correzione visto che a livello settoriale arrivavano segnali contrastati. L'indice delle banche SX7E aveva in effetti dimostrato una straordinaria forza relativa - l'indice aveva toccato un massimo a 60 giorni a 100.54 punti ed aveva chiuso con una insignificante perdita a 98.99 punti (-0.12%). È però probabile che lunedì appaia pressione di vendita e che gli indici azionari europei, compresi i titoli finanziari, debbano scendere più in basso. L'Eurostoxx50 valeva alle 22.00 3026 punti. Il FTSE MIB (-1.26% a 17156 punti) potrebbe lunedì ancora difendere il supporto a 17000 punti ma se come sembra la correzione deve continuare è probabile che il supporto non reggerà interrompendo il set up rialzista.

Anche il DAX tedesco (-0.95% a 10573 punti) si trova in una situazione tecnica simile. Venerdì ha perso solo 101 punti ed ha ampiamente salvato il primo supporto intermedio a 10500 punti. Alle 22.00, sulla base del future valeva però 10479 punti e quindi una rottura del supporto diventa possibile e probabile.

Per i dettagli dobbiamo primo osservare quanto intenso sarà il rimbalzo tecnico dell'S&P500 - il rialzo delle borse europee iniziato dal minimo del 27 giugno è però finito.

La scusa per l'ondata di vendite che ha travolto le borse è stato un aumento dei tassi d'interesse di mercato. Giovedì la BCE ha deluso gli investitori con la sua tattica attendista. In precedenza anche Janet Yellen aveva rimandato l'aumento del costo del denaro preannunciato da mesi. Gli investitori cominciano a perdere fiducia nella capacità delle Banche Centrali di gestire la situazione e tra

giovedì e venerdì hanno venduto obbligazioni di Stato. I redditi si sono impennati - il Bund, dal massimo di mercoledì a 165.71 è caduto venerdì sera a 163.57 (-0.64%) - il reddito dell'obbligazione decennale è tornato positivo (0.023%). Il cambio EUR/USD è risalito a 1.1235. Le prese di benefico hanno coinvolto anche le borse ma stranamente hanno risparmiato le banche - una normalizzazione del livello dei tassi d'interesse sembra a prima vista un fattore positivo per gli istituti finanziari. Bisogna però fare attenzione. I bilanci di molte banche, in particolare in Italia, sono infarciti di Titoli di Stato. Se le quotazioni scendono le banche hanno delle perdite - è impossibile quantificare l'effetto (per ora insignificante) ma vedremo se i media riprenderanno nei prossimi giorni l'argomento e se questo sarà motivo per scatenate un'ondata di vendite.

La seduta di Wall Street è stata come un improvviso temporale estivo dopo un periodo di afa. Ha ripulito l'aria e ha abbassato la temperatura. L'estate però non è ancora finita anche se si avvicina l'autunno e il tempo sta cambiando (top di lungo periodo).

L'S&P500 ha aperto in gap down a 2165 punti ed è costantemente sceso fino alla chiusura sul minimo a 2127.81 punti. Evidentemente chi era short è stato a guardare fregandosi le mani e chi era long ha venduto usando gli stop loss piazzati sui supporti e salvandosi alla bell'e meglio. Si è quindi formato un effetto di valanga che ha finalmente scrollato il mercato e lo ha fatto uscire dall'apatia. Sono saltati i supporti intermedi e l'S&P500 è ampiamente uscito dalle Bollinger Bands che si stanno aprendo (2151-2103 punti). La RSI sull'S&P500 è scesa di colpo a 31.94 punti - da neutrale a quasi ipervenduta. Il Nasdaq100 ha subito lo stesso destino dell'S&P500 - ha perso il -2.55% a 4681 punti - la RSI è scesa a 36.84 punti.

La seduta al NYSE è stata pessima con A/D a 625 su 6214, NH/NL a 258 su 1078 e volume relativo a 1.25. La volatilità VIX è salita a 17.50 punti (+4.99). La tendenza di fondo resta da neutra a rialzista con il 49.9% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 70.02.

Nell'immediato c'è un eccesso di ribasso. La chiusura di venerdì sul minimo e la convincente partecipazione ci dicono che molto probabilmente la correzione dell'S&P500 non finisce a 2127 punti. A medio termine però il mercato resta solido e la caduta di venerdì non ha arrecato grandi danni. Se non intervengono altri fattori, è molto probabile che il rialzo tra qualche giorno riprenda e che prima di fine anno l'S&P500 debba salire su un nuovo massimo storico sopra i 2200 punti. Non sappiamo ancora quando bisogna comperare ma vi invitiamo a tenere gli occhi aperti - la correzione potrebbe anche essere di soli 3 giorni e terminare quindi martedì su un minimo a 2090-2100 punti. Questa è un'ipotesi scelta tra le varie possibili varianti - solo lunedì sera o martedì mattina potremmo dare una qualche conferma.

Se l'S&P500 si ferma sui 2100 punti è probabile che l'Eurostoxx50 non scenderà sotto i 3000 punti. Bisogna però vedere come si presentano i mercati domani mattina, ed in particolare se le borse asiatiche si fanno contagiare dal nervosismo degli investitori americani, per poter fissare una valida road map. Se l'Eurostoxx50 cade sotto i 3000 punti ha spazio verso il basso fino ai 2900 punti - questa è la nostra variante pessimistica della correzione.

## Commento del 9 settembre

### **Mario Draghi delude - le borse europee potrebbero bloccarsi come l'S&P500**

Ieri mattina le borse europee sono salite tentando di anticipare le mosse della BCE - solitamente Mario Draghi fa o dice qualcosa per favorire i mercati finanziari e ormai gli investitori si sono abituati. Rimane però sempre una certa cautela. L'Eurostoxx50 è salito su un massimo a 3102 punti ma dopo questa marginale e timida rottura al rialzo è tornato sui suoi passi e ha atteso sui 3090 punti le decisioni della BCE. Quest'ultima ha lasciato i tassi d'interesse invariati e non ha cambiato nulla nel suo programma di acquisto di obbligazioni (QE). Durante la conferenza stampa Mario Draghi è apparso insicuro e contraddittorio. La BCE non corregge le previsioni di crescita malgrado

il Brexit - cerca nuove soluzioni per il QE poiché il mercato delle obbligazioni sta diventando illiquido - da la colpa per la crescita economica anemica alla mancanza di riforme strutturali e non all'inefficacia della politica monetaria. L'impressione è che la BCE non sa più esattamente cosa fare e nell'incertezza aspetta di vedere come si sviluppa la situazione sperando per il meglio - la BCE sta perdendo in credibilità.

La prima reazione dei mercati è stata negativa. Le borse sono scese ed i tassi d'interesse sui titoli di Stato sono saliti. L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo poco dopo le 15.00 a 3043 punti. Poi però gli indici hanno recuperato sostenuti dal settore finanziario. Molti operatori hanno pensato che lo status quo non è male per le banche che lottano contro i tassi d'interesse negativi. Il recupero ha accelerato all'apertura della borsa di New York quando si è visto che gli americani sembravano immuni ed indifferenti a quanto succedeva in Europa. L'Eurostoxx50 ha infine chiuso a 3083 punti (-0.26%). Non è stato respinto verso il basso dalla resistenza a 3100 punti ma si è unicamente fermato a ridosso di questa barriera. I rialzisti hanno controllato la parte finale della seduta e hanno nell'immediato il vantaggio dello slancio. Il settore delle banche ha avuto un'ottima e sorprendente seduta - l'indice SX7E ha guadagnato il +1.67% a 99.11 punti e torna vicino ai 100 punti. Dovrebbe per lo meno tentare lo sfondamento al rialzo - vedremo con quale risultato. Della forza del settore bancario ha approfittato la borsa italiana - il FTSE MIB ha guadagnato il +0.48% a 17375 punti - si è ulteriormente allontanato dai 17000 punti e la chiusura sul massimo giornaliero fa ben sperare per la seduta odierna.

Riassumendo ieri le borse europee non sono riuscite ad accelerare al rialzo ma hanno incassato senza problemi le deludenti notizie fornite dalla BCE. Per quattro sedute consecutive l'Eurostoxx50 ha bussato alla porta dei 3100 punti senza passare. Oggi per logica dovrebbe esserci ancora un tentativo. La chiusura settimanale è importante - se oggi l'Eurostoxx50 non passa è probabile che si blocchi. Considerando quanto sta succedendo con l'S&P500 è possibile che l'Eurostoxx50 decida semplicemente di fermarsi sui 3000-3100 punti. Ne discuteremo nell'analisi del fine settimana dopo aver osservato l'esito della seduta odierna.

Ancora una volta dall'America non è venuto nessun segnale. L'S&P500 (-0.22% a 2181.30 punti) è oscillato in laterale per tutta la giornata, si è mosso in soli 8 punti ed ha chiuso al centro del range giornaliero con una insignificante perdita di 5 punti.

L'indice ha aperto a 2181 punti, è salito sul massimo a 2185 punti poco dopo le 17.00 ed ha chiuso nuovamente a 2181 punti dopo essersi mosso a caso per tutta la giornata in pochi punti. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2938 su 3754, NH/NL a 756 su 298 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 12.51 punti (+0.57%). Anche la tecnologia (Nasdaq100 -0.58% a 4804 punti) non è riuscita a fare progressi.

L'S&P500 è bloccato sui 2180 punti e tecnicamente non abbiamo nulla di nuovo da dire - ormai siamo a corto di argomenti.

Ieri i tassi d'interesse in Europa sono saliti. Come preannunciato il future sul Bund dovrebbe aver raggiunto un massimo significativo. Il cambio EUR/USD sale a 1.1280 contraddicendo tutti quelli che si aspettano una caduta del cambio sulla parità grazie ad un rafforzamento dell'USD. Ripetiamo ancora una volta che il grafico racconta una storia diversa - il cambio sta consolidando tra gli 1.10 e gli 1.14 ed il prossimo movimento significativo dovrebbe essere al rialzo.

Stamattina le borse non sembrano preparare un'accelerazione al rialzo. Il Nikkei chiude praticamente in pari (+0.04%) mentre la maggior parte delle borse asiatiche è in leggero calo. Il future sull'S&P500 è a 2177 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3080 punti. Le borse europee apriranno da invariate a leggermente in calo. Forse i compratori di ieri riappariranno nel corso della giornata ma per ora non sembra - nell'agenda economica non vediamo appuntamenti in grado di smuovere le borse. Sembra quindi che la giornata debba scorrere senza scossoni e stasera le borse europee dovrebbero chiudere senza sostanziali variazioni.

# Commento del 8 settembre

## Le borse europee lievitano nella speranza che oggi Mario Draghi annunci un'estensione di 6 mesi del QE

Ieri, malgrado che la borsa americana é rimasta ferma ed i cambi tra le divise erano stabili, gli indici azionari europei hanno guadagnato terreno e sono saliti a ridosso delle resistenze. Non si é verificato nessun attacco ma é evidente che gli investitori si sono posizionati in agguato nella speranza che la BCE oggi dia una decisiva spallata. Questa impressione é confermata dalle obbligazioni di Stato - ieri il future sul Bund (168.28 +0.08%) ha segnato la migliore chiusura della storia e l'obbligazione di Stato tedesca a 10 anni rende il -0.12%. Tra l'altro anche l'Italia approfitta della situazione - i BTP fino ad una scadenza di 3 anni hanno reddito negativo (!) ed il BTP decennale ha un tasso d'interesse del 1.08%. La BCE non sa più cosa comperare e quindi é possibile che oggi annunci dei cambiamenti nel suo programma di acquisto di obbligazioni (QE) - gli obiettivi di crescita e di aumento dell'inflazione non sono per niente raggiunti e Mario Draghi deve fare qualcosa per dimostrare di avere ancora l'iniziativa ed il controllo della situazione. [La maggior parte degli operatori si aspetta un'estensione del programma di altri 6 mesi fino a settembre 2017.](#) L'Eurostoxx50 é salito su un massimo a 3096 punti ed ha chiuso poco sotto a 3091 punti (+0.70%). L'ultima resistenza a 3100 punti non é stata attaccata. Il settore delle banche (SX7E +0.75% a 97.48 punti) ha partecipato al movimento senza trascinarlo. Il massimo a 60 giorni é stato toccato giovedì scorso a 99.53 punti - da allora la resistenza intorno ai 100 punti non é più stata avvicinata e l'ipotesi di un massimo intermedio é ancora valida. I 100 punti non sono una resistenza precisa - questo numero ha però una forte valenza psicologica e determina la tendenza a medio termine. Gli altri indici azionari europei si sono comportati in maniera simile. Ad esempio il DAX é salito a 10753 punti (+0.62%) con un massimo giornaliero a 10775 punti - la resistenza a 10800 punti é vicina. Il [FTSE MIB](#) é sceso a testare i 17000 punti ed é ripartito al rialzo chiudendo a 17292 punti (+1.41%). La prestazione della borsa italiana é convincente anche perché é stata raggiunta senza dover dipendere dalle azioni delle banche - altri settori sembrano in grado di spingere l'indice verso l'alto. La tendenza a corto termine é al rialzo e la prossima resistenza é solo a 18000 punti. L'obiettivo grafico di questa rottura del triangolo ascendente é a 19000 punti. Attenzione però che la borsa italiana, malgrado il ritardo accumulato da inizio anno, non potrà salire in solitaria del 10% mentre le altre borse europee correggono. Questo scenario rialzista é quindi valido a condizione che anche il rialzo di Eurostoxx50 e colleghi prosegua. Quest'ultimo dipende dalla compiacenza della borsa americana. Abbiamo visto che l'Europa può rafforzarsi se l'America sta ferma specialmente se l'USD contemporaneamente si indebolisce. Se però l'S&P500 americano comincia a scendere é molto probabile che il castello di carte cadrà.

La borsa americana ha avuto un'altra giornata deludente almeno per chi si aspettava una qualche novità di rilievo. L'S&P500 si é mosso in soli 9 punti ed ha chiuso invariato a 2186.16 punti (-0.01%). L'attesa presentazione del nuovo iPhone della Apple (+0.61%) non ha dato impulsi né all'azione né al mercato. L'S&P500 ha aperto a 2083 punti e per le 16.30 é salito sul massimo a 2188 punti. A metà seduta é sceso sul minimo a 2079 punti. Nella seconda parte della giornata é risalito ed ha chiuso invariato a 2186 punti. Anche la tecnologia non si é mossa (Nasdaq100 +0.05%). Solo il settore dell'energia ha guadagnato decisamente terreno grazie ad un'impennata del prezzo del petrolio (45.50 USD/barile, +1.49%). Il prezzo del petrolio nelle ultime settimane si é però stabilizzato tra i [40 ed i 50 USD al barile](#) - di conseguenza provoca delle oscillazioni a corto termine ma non influenza più la tendenza a medio termine del mercato azionario.

La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4067 su 2630, NH/NL a 917 su 258 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX é scesa a 11.94 punti (-0.08) - la CBOE Equity put/call ratio é stata di 0.57 - martedì era di 0.50 - notiamo tra gli investitori molto ottimismo e speculazione al rialzo. Con questa premessa é impossibile che l'S&P500 possa avere un rally di una cinquantina di punti. Viene

anche frenato dalle Bollinger Bands (2168-2192 punti). Al massimo può toccare i 2200 punti e ricadere. La Rate of Change (ROC) é come un encefalogramma piatto che non mostra segnali di vita - sarà molto interessante vedere come il mercato uscirà da questa situazione di catalessi.

Stamattina i mercati sono nuovamente fermi. Il Nikkei perde il -0.32% - Shanghai al momento é in pari. Il future sull'S&P500 é a 2186 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3090 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate. La seduta della BCE termina alle 13.45 con un comunicato. La conferenza stampa di Mario Draghi segue alle 14.30. Noi speriamo che presto o tardi gli investitori la smettano a credere alle promesse di Draghi che da anni non vengono mantenute - la politica monetaria della BCE non ha raggiunto gli obiettivi economici - ha solo manipolato e distorto i mercati finanziari. Ieri abbiamo aperto una posizione short a medio termine sull'Eurostoxx50 a 3095 punti.

## Commento del 7 settembre

### **Deboli dati economici fanno impennare l'S&P500 e precipitare l'USD - l'assurda logica dei cambi e della politica monetaria**

Ieri fino alle 16.00 le borse si sono sviluppate normalmente ed in maniera poco spettacolare. Gli indici azionari europei erano risaliti sui massimi del giorno precedente senza attaccare le resistenze - l'Eurostoxx50 era sul massimo giornaliero a 2194 punti - l'S&P500 era fermo sui 2183 punti. Poi sono stati pubblicati gli indici ISM americani di agosto - quello più importante riguardante il settore dei servizi ha segnato un 51.4 punti contro una previsione di 55. Un valore sopra 50 significa che l'economia cresce. 51.4 vuole dire che il settore dei servizi sta ancora crescendo ma molto meno del previsto - il PIL americano del 3. trimestre potrebbe aggirarsi sull'1% invece dello sperato 3%. Gli investitori hanno reagito sulla base del solito perverso ragionamento che ignora l'andamento dell'economia - secondo loro il dato conferma che la FED non alzerà a breve i tassi d'interesse e questo significa "comperare azioni e vendere USD".

Subito dopo le 16.00 le borse sono precipitate a causa del pessimo dato. Dalle 16.30 sono risorte grazie al calo dei tassi d'interesse e all'indebolimento dell'USD. La caduta del cambio EUR/USD ha frenato le borse europee - l'Eurostoxx50 é sceso a 3067 punti di minimo ed ha chiuso a 3070 punti (-0.24%) - alle 22.00 valeva 3076 punti. L'S&P500 ha invece chiuso sul massimo giornaliero a 2186.48 punti (+0.30%) - i grossi nomi della tecnologia hanno permesso al Nasdaq100 di guadagnare il +0.64% - i 4829 punti sono la migliore chiusura giornaliera della storia.

Le borse europee hanno provato per il secondo giorno consecutivo a superare le resistenze e sono state respinte verso il basso - ci sarà nei prossimi giorni un terzo e decisivo tentativo. Se in questa occasione gli indici non passano verranno respinti definitivamente verso il basso iniziando una correzione o un ribasso. I livelli da tenere d'occhio sono i 3100 punti di Eurostoxx50, i 10800 punti di DAX (+0.14% a 10687 punti) ed i 100 punti di SX7E (-1.64% a 96.75 punti).

Il FTSE MIB (-0.80% a 17052 punti) ha lanciato segnali contrastanti. Ha chiuso sul minimo giornaliero e con una sostanziale perdita - ha sottoperformato il resto dell'Europa a causa della debolezza del settore bancario - questi sono segnali negativi. Ha salvato il supporto a 17000 punti e per il momento la rottura al rialzo é ancora valida anche se poggia su fragili fondamenta - questo é un segnale positivo. Se i 17000 punti reggessero nei prossimi giorni la rottura al rialzo sarebbe confermata ed il movimento dovrebbe continuare. Se il FTSE MIB ricadesse definitivamente sotto i 17000 punti avremmo avuto una falsa rottura al rialzo con ovvie conseguenze negative. I rialzisti si ritireranno lasciando spazio ai ribassisti che tenteranno per lo meno di far tornare l'indice a 16000 punti.

Ieri le borse europee non hanno seguito l'S&P500 - questo perché il cambio EUR/USD é salito a 1.1240. Sembra che il calcolo venga fatto in USD - se l'USD si indebolisce le azioni in EUR salgono di valore e non c'é bisogno di farle salire anche nel corso per avere una correlazione ideale

con la borsa americana. È un ragionamento assurdo che non tiene in considerazione i fondamentali. Ma in questo momento la borsa funziona così.

L'S&P500 dopo il Labour Day ha aperto in leggero guadagno a 2183 punti. Ha atteso su questo livello i dati delle 16.00 ed è poi precipitato per le 16.30 fino ai 2175 punti di minimo. Ha in seguito recuperato e per le 18.00 era già tornato di nuovo a 2183 punti. Nella seconda parte della giornata è oscillato in pochi punti ed ha chiuso sul massimo a 2186.48 punti (+0.30%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4156 su 2614, NH/NL a 890 su 303 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è stranamente ferma a 12.02 (+0.04). Le Bollinger Bands scorrono a 2168-2192 punti e dovrebbero impedire forti movimenti dell'indice. Da come si stanno mettendo le cose una salita dell'S&P500 a 2200 punti diventa a questo punto probabile. Non vediamo però ulteriore potenziale di rialzo. I rischi di ribasso rimangono visto che l'economia rallenta ed i guadagni delle imprese sono in calo. Per ora però gli investitori sembrano solo osservare i tassi d'interesse e la liquidità. Nessuno osa sfidare le Banche Centrali - prevedere un ribasso, vendere o andare short è fuori moda.

L'oro è schizzato a 1355 USD/oncia. Dopo aver testato ad inizio mese i 1300 USD, l'oro ha ripreso il rialzo. Si sta comportando tecnicamente in maniera perfetta. Se supera 1375 USD non lo ferma più nessuno. Noi crediamo però che il consolidamento sopra i 1300 USD debba durare più a lungo.

Stamattina i mercati sono nuovamente tranquilli. Le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei perde il -0.41% - Shanghai è in leggero guadagno. Il future sull'S&P500 è fermo a 2185 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3081 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.3%. Crediamo che oggi si fermeranno e aspetteranno l'esito della seduta di domani della BCE.

## Commento del 6 settembre

### Borse europee senza coraggio ed iniziativa

Ieri mattina le borse europee sono ripartite baldanzosamente al rialzo continuando il rally di venerdì. Non sono però andate lontano. Come temevamo si sono fermate di fronte alle resistenze, hanno cambiato direzione e sono scese per gran parte della giornata chiudendo la sera praticamente invariate e sul minimo giornaliero. Come d'abitudine gli europei hanno dimostrato poca indipendenza dagli investitori americani. Ieri negli Stati Uniti si festeggiava il Labour Day e Wall Street era chiusa. Senza gli impulsi provenienti da Oltre Oceano gli europei hanno evitato di prendere iniziative. Si sono limitati a prese di beneficio e aspettano la riapertura oggi dei mercati finanziari americani per decidere sul da farsi.

L'Eurostoxx50 dalla chiusura di venerdì a 3079 punti è salito fino ai 3095 punti di massimo. Si è quindi fermato a ridosso dei 3100 punti ed è ricaduto in chiusura a 3077 punti (-0.07%). L'indice delle banche SX7E (-0.35% a 98.36 punti) ha toccato un massimo a 99.45 punti - non ha superato il massimo di giovedì scorso e quindi non ha neanche attaccato la resistenza sui 100 punti. Anche il FTSE MIB italiano non ha fatto progressi significativi (+0.04% a 17190 punti) malgrado che la difesa della rottura sopra i 17000 punti è un segnale costruttivo. Deve però reggere il test della seduta odierna.

Riassumendo la seduta di ieri non ci ha detto nulla di nuovo. Sarebbe stato un segnale di forza se gli indici azionari fossero riusciti a guadagnare ancora terreno e superare le resistenze senza l'aiuto degli americani. Così invece bisogna attendere l'esito della seduta odierna per constatare se il rally di venerdì ha solide basi o se è stato un episodio isolato senza continuazione.

Il G20 si è concluso senza decisioni importanti - i mercati finanziari non sono stati influenzati. Stamattina regna la stabilità. Le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei guadagna il +0.26% - Shanghai perde al momento il -0.3%. Il future sull'S&P500 è fermo a 2180 punti. Le borse europee apriranno in moderato guadagno - l'Eurostoxx50 vale ora 3090 punti (+0.4%).

Probabilmente fino alle 14.00 si comporteranno come ieri - gli indici si fermeranno a ridosso delle resistenze. Poi vedremo cosa intendono fare gli americani. Un attacco dell'S&P500 in direzione dei 2200 punti è possibile ed in questo caso è probabile che l'Eurostoxx50 riesca ad issarsi sopra i 3100 punti. Leggete a questo riguardo il commento sull'S&P500 delle 14.00.

Alle 11.00 è prevista la pubblicazione del PIL dell'UE. Il dato trimestrale è previsto a +0.3%. Sarà l'occasione per riprendere la discussione sull'anemica ripresa economica europea e sull'efficacia della politica monetaria della BCE e fiscale dei vari Paesi. In Europa molti si dimostrano insofferenti di fronte al "rigore" europeo che prevede un tetto massimo di deficit annuale al 3%. In Francia i candidati alla presidenza fanno a gara per mettere in discussione questo meccanismo e si prevede che già quest'anno il limite non verrà rispettato da Hollande e la sua compagine governativa.

## Aggiornamento del 5 settembre

### **Labour Day - al G20 scaramucce e dispetti ma nulla di concreto**

Durante il fine settimana c'è stato un incontro dei G20 nella città cinese di Hangzhou. I giornali hanno riportato la notizia della mancanza della scaletta per l'aereo del Presidente americano che è dovuto scendere dall'uscita d'emergenza, dell'accesa discussione tra Barack Obama e Xi Jinping sulla politica espansionista della Cina nell'Oceano Pacifico o peggio ancora dell'inopportuno "bacio" di Juncker al Presidente Cinese. Tutto questo serve a nascondere il fatto che si è discusso di economia, libero commercio e politica dei rifugiati senza arrivare neanche ad una comune dichiarazione d'intenti. Tutti concordano che bisogna fare qualcosa ma per quel che riguarda passi concreti ogni decisione è stata delegata alla buona volontà dei singoli Paesi. Il Summit è stato fallimentare.

Domenica si sono svolte delle elezioni regionali nel piccolo Land di Mecklenburg-Vorpommern nella Germania dell'Est. Ha vinto la SPD con il 30.5% dei voti. La notizia più importante è però che l'AfD, partito populista di destra, presentatosi per la prima volta davanti agli elettori, ha raccolto il 21% dei voti contro il 19.5% andato alla CDU della cancelliera Merkel. La sconfitta della Merkel è cocente visto che si tratta del suo Land di origine dove storicamente aveva sempre raccolto una valanga di voti. Evidentemente ai cittadini non piace la politica di apertura della Cancelliera in favore dei rifugiati che sembra dimenticare i bisogni della popolazione residente. Il trono politico della Merkel vacilla.

Gli avvenimenti del fine settimana non incidono sui mercati finanziari. Stamattina riappare l'atmosfera favorevole che ha caratterizzato la chiusura di venerdì. Le borse asiatiche sono al rialzo ed il Nikkei guadagna il +0.66%. Il future sull'S&P500 è a 2181 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3095 punti. Le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.6%. Oggi la borsa americana è chiusa - negli Stati Uniti si celebra la festa del lavoro. Le borse europee saranno abbandonate a loro stesse. Sarà interessante vedere se riusciranno a difendere i guadagni iniziali o se gli indici azionari verranno respinti verso il basso dalle resistenze. Teniamo d'occhio i 3100 punti di Eurostoxx50, i 100 punti di SX7E ed i 10800 punti di DAX.

## Commento del 3-4 settembre

### **Meglio non sottovalutare l'irrazionale rottura al rialzo delle borse europee - S&P500 fermo a 2180 punti**

L'Eurostoxx50 venerdì è balzato a 3079 punti (+2.06%) - è profondamente entrato nella fascia di

resistenza a 3060-3100 punti e ha raggiunto un nuovo massimo a 3 mesi superando finalmente il livello che aveva prima del Brexit. La performance 2016 é ancora del -5.72% ma l'indice azionario europeo di riferimento é in pieno recupero. L'indice ha chiuso alle 22.00 sulla base del future a 3084 punti. Non capiamo le ragioni di questa accelerazione al rialzo e quindi siamo perplessi. Le borse si sono mosse dopo la pubblicazione del rapporto sul mercato del lavoro americano ad agosto, a dire il vero piuttosto deludente. [Invece dei previsti 180'000 nuovi posti di lavoro l'economia americana ne ha creati solo 151'000.](#) Questo dato relativamente debole dovrebbe bloccare la FED ed impedire per lo meno a settembre un aumento dei tassi d'interesse - a causa delle elezioni presidenziali é probabile che la prossima mossa slitti a dicembre. La borsa americana avrebbe dovuto festeggiare questo scenario - in effetti l'S&P500 ha guadagnato il +0.42% ed ha chiuso a 2178.98 punti - la reazione però é insignificante sia per il modesto guadagno, sia per il ritorno dell'S&P500 ai soliti e conosciuti 2180 punti. Qual'é la ragione dell'euforia in Europa ? Forse la notizia lanciata da Reuters verso le 15.00 secondo la quale la BCE sarà obbligata nel futuro a comperare azioni seguendo l'esempio della BoJ. In effetti il QE lanciato da Mario Draghi é finora inefficiente e lotta ormai con mercati obbligazionari illiquidi e con redditi negativi. Speculazioni fondamentali a parte la prestazione delle borse europee venerdì é stata tecnicamente convincente (tranne per i volumi di titoli trattati in calo rispetto a giovedì) con numerose rotture al rialzo e rafforzamento degli indicatori. Gli indici hanno chiuso vicino ai massimi giornalieri e quindi nell'immediato i rialzisti hanno il vantaggio dell'iniziativa - sarà interessante osservare se lunedì riusciranno a fare ulteriori progressi con la borsa americana chiusa in occasione del labour day.

Venerdì non solo l'Eurostoxx50 ha fornito segnali costruttivi. Anche il FTSE MIB italiano (+1.54% a 17183 punti) ha finalmente superato i 17000 punti. Lo ha fatto in maniera poco spettacolare limitandosi a seguire sottoperformando l'Eurostoxx50. Per una volta l'indice delle banche SX7E (+1.78% a 98.71 punti) non ha trascinato il plotone ed é rimasto sotto il massimo di giovedì. L'ipotesi che il rally si debba esaurire sui 100 punti é ancora valida. Altri indici come il CAC40 francese (+2.31%) o l'AEX olandese (+2.14%) hanno fatto decisamente meglio. Lunedì bisognerà osservare nel dettaglio alcuni indici. L'SX7E e la resistenza sui 100 punti ed il DAX tedesco (+1.42% a 10683 punti) che come l'S&P500 non riesce a sfondare al rialzo. L'indice non ha superato il massimo di agosto (10802 punti) e resta bloccato al centro delle Bollinger Bands. Riassumendo siamo rimasti impressionati dal rally di venerdì in Europa. Numerosi indici azionari danno segnali forza e notiamo numerose significative rottura al rialzo. Indici e settori che da inizio anno hanno sottoperformato sembrano intenzionati a recuperare il ritardo. Il movimento sembra voler continuare malgrado che questo sviluppo sia poco logico visto che l'S&P500 é fermo ed il cambio EUR/USD é relativamente stabile (1.1155). Se l'America non si muove é poco probabile che l'Europa possa andare lontano. Con l'S&P500 a 2180 punti l'Eurostoxx50 non dovrebbe superare i 3100 punti specialmente se le azioni delle banche non collaborano.

Vediamo però cosa é successo a Wall Street e valutiamo la possibilità che anche in America la situazione possa evolversi in positivo.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+2.30% a 3079 punti
DAX	+0.91% a 10683 punti
SMI	+1.54% a 8294 punti
FTSE MIB	+2.02% a 17183 punti
S&P500	+0.50% a 2178.98 punti
Nasdaq100	+0.31% a 4798 punti

Anche la borsa americana ha reagito in maniera positiva al job report. L'S&P500 ha aperto in gap up a 2180 punti. È salito alle 17.00 sul massimo a 2184 punti ma poi é scivolato per ore verso il basso e a metà seduta ha toccato un minimo a 2173 punti (tecnicamente un movimento logico e perfetto - i 2173 punti era il massimo di giovedì e così l'indice ha chiuso il gap prima di ripartire al rialzo).

Nella seconda parte della seduta è risalito ed ha chiuso a 2178.98 punti (+0.42%). La tecnologia si è mossa in parallelo (Nasdaq100 +0.31% a 4798 punti). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5125 su 1551, NH/NL a 790 su 195 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è scesa a 11.98 punti (-1.50). Per definizione la tendenza dominante è ancora al rialzo con il 67.5% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 70.54.

Da metà luglio l'S&P500 è fermo sui 2180 punti. Non ha corretto e non ha raggiunto i 2200 punti. L'ipercomperato è stato assorbito e quindi teoricamente nulla si oppone ad un'estensione del rialzo. La borsa resta sopravvalutata con investitori troppo ottimisti ed esposti al rialzo. Notiamo un'interessante rotazione tra settori. Negli ultimi mesi il mercato è stato sostenuto da finanza ed energia. La tecnologia resta forte ma anche qui notiamo interessanti sviluppi. Non sono più solo i FANG (Facebook, Amazon, Netflix, Google) rispettivamente i Social Media a trascinare gli indici ma anche "vecchi nomi" come Intel o Microsoft (entrambi su nuovi massimi pluriennali) contribuiscono alla forza della borsa americana. È evidente che l'S&P500 non corregge malgrado che gli indicatori scendono e si scaricano. La probabilità che l'uscita dal range 2150-2200 punti di S&P500 avvenga al rialzo sono tornate al 50% - abbiamo buoni argomenti tecnici per un movimento nelle due direzioni e quindi bisogna aspettare che il mercato mostri le sue intenzioni prima di prendere decisioni d'investimento. Se due mesi fa eravamo convinti che l'S&P500 era su un massimo di lungo periodo ora siamo possibilisti.

L'analisi dei COT mostra che i professionisti (Commercials) stanno da settimane alzando le posizioni short e quindi gli hedging - loro non attribuiscono molto potenziale di rialzo al mercato. È quindi possibile che questa situazione di stallo perduri ancora per settimane.

Gli investitori sono alla disperata ricerca di opportunità d'investimento. Le operazioni delle Banche Centrali hanno eliminato il più grande mercato al mondo - le obbligazioni di Stato. Miliardi di obbligazioni hanno un reddito negativo e non entrano più in considerazione se qualcuno deve guadagnare dei soldi per raggiungere gli obiettivi di performance annuali. La logica conseguenza è che continueremo ad assistere a movimenti e folate speculative sui mercati più disparati. La liquidità continua a favorire i mercati azionari fino a quando non sarà evidente che i fondamentali sono troppo ostili per giustificare il rischio. In America questo limite sembra sia stato raggiunto. In Europa potrebbe ancora esserci spazio di manovra. Almeno sul corto termine le borse sembrano voler salire più in alto - non ci sono ragioni per aprire posizioni short in controtendenza.

## Commento del 2. settembre

### **L'Europa da segni d'impazienza - l'America è ancora ferma e blocca tutto**

Ieri le borse europee sembravano voler salire ad attaccare i massimi di agosto. Dopo una buona apertura gli indici sono continuati a salire e a metà mattina i guadagni sfioravano l'1%. L'Eurostoxx50 (-0.19% a 3017 punti), dai 3023 punti di mercoledì, ha aperto a 3034 punti e si è issato fino a 3054 punti di massimo. A ridosso della fascia di resistenza a 3060-3100 punti l'indice ha cambiato direzione e ha chiuso 37 punti più in basso con una perdita di 5 punti. Non sembra essere successo nulla d'importante ma questa caduta invita alla prudenza - bisogna fare attenzione. Potrebbe essersi verificato un significativo reversal - il calo dal massimo e la perdita finale sono modesti ma visti i tempi che corrono bisogna osservare qualsiasi anomalia per cercare di capire se sta succedendo qualcosa di significativo. La caduta è stata accompagnata da un netto aumento dei volumi di titoli trattati. Se oggi segue un'altra seduta negativa con chiusura settimanale almeno sotto i 3000 punti significa che c'è un problema ed i ribassisti stanno cercando di combinare qualcosa di serio. L'ipotesi viene sostenuta anche dal comportamento dell'indice delle banche SX7E - ha guadagnato ancora il +0.82% a 96.98 punti - ha però toccato un massimo a 99.53 punti e ha quindi praticamente raggiunto l'obiettivo sui 100 punti prima di crollare di un -2.5%. È probabile che ora l'SX7E abbia per lo meno raggiunto un massimo intermedio e che il rialzo di corto termine possa

essersi esaurito.

L'indice FTSE MIB (-0.12% a 16923 punti) ha superato i 17000 punti e sullo slancio è salito a 17253 punti di massimo. Anche la borsa italiana ha subito l'effetto della gravità. Il FTSE MIB non è riuscito a difendere questa rottura al rialzo e ha chiuso con una perdita di 20 punti. Non sembra però colpa del FTSE MIB - il cambiamento di direzione ha colpito un po' tutte le piazze finanziarie europee e potrebbe essere il preludio per l'inizio di una fase negativa. Speravamo di avere un segnale chiaro da parte della borsa americana - invece l'S&P500 non si è mosso. Il FTSE MIB riproverà oggi a salire sopra i 17000 punti - la chiusura settimanale sopra o sotto questo livello sarà almeno a livello psicologico, importante.

Il mini reversal europeo non è stato confermato dall'America. L'S&P500 è sceso fino ai 2157 punti di minimo - ha rotto il primo supporto intermedio a 2160 ma non attaccato il primo serio supporto a 2150 punti. Ha chiuso invariato a 2170.86 punti (-0.00%) e la lunga candela sul grafico con un piccolo corpo in cima testimonia che un poco convincente attacco dei ribassisti è stato respinto. L'S&P500 ha aperto salendo sul massimo a 2173 punti. Per le 17.00 è caduto fino ai 2157 punti. Qui si è inaspettatamente fermato ed è ripartito nella direzione opposta come se qualcuno avesse deciso che non era il momento per una seduta negativa. Per le 18.30 l'indice è tornato a 2169 punti e qui il mercato è stato lasciato a se stesso. L'indice è oscillato in pochi punti ed ha chiuso invariato a 2170 punti. La tecnologia ha fatto leggermente meglio (Nasdaq100 +0.27%). La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3339 su 3338, NH/NL a 518 su 594 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è ferma a 13.48 punti (+0.06).

Chi si aspettava un bel movimento prima del job report odierno è rimasto deluso. L'S&P500 si è mosso in soli 16 punti ed è rimasto all'interno delle Bollinger Bands (2168-2191 punti) che non si muovono. Poiché sulla base degli indicatori il mercato internamente sta correggendo molti analisti speculano sulla prossima ripresa del rialzo. Potrebbero aver ragione vista la reazione ieri sul minimo. È meglio però attendere un'uscita dal range 2150-2200 punti prima di buttarsi in speculazioni.

Stamattina anche le borse asiatiche hanno deciso di fermarsi. Il Nikkei mostra il buon esempio con un -0.01%. Il future sull'S&P500 è a 2167 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3032 punti - le borse europee devono rispecchiare il recupero ieri sera dell'S&P500 nella seconda parte della giornata - apriranno quindi con guadagni di circa il +0.5%. Probabilmente tenteranno di salire ancora qualche punto e poi si fermeranno in attesa del rapporto sul mercato del lavoro americano ad agosto atteso alle 14.30.

Lunedì la borsa americana resta chiusa in occasione del Labour Day (festa del lavoro) - questo attribuisce una grande importanza all'esito dell'odierna seduta a Wall Street che potrebbe indicare la direzione prima di un lungo fine settimana.

## Commento del 1. settembre

### **Seduta negativa senza conseguenze - prosegue il rally delle banche europee**

Ieri Eurostoxx50 (-0.25% a 3023 punti) e S&P500 (-0.24% a 2170.95 punti) hanno avuto una giornata negativa. Ieri sera le borse europee hanno chiuso sul minimo giornaliero e con volumi in sensibile aumento - abbiamo di conseguenza espresso una certa cautela e alzato il rischio di correzione nel caso in cui oggi il calo fosse continuato. Già ieri sera però l'allarme era rientrato visto che l'S&P500 ha contenuto le perdite e chiuso lontano dal minimo giornaliero. L'indice è rimbalzato in maniera convincente dai 2161 punti di minimo giornaliero dopo aver testato con successo il primo supporto intermedio costituito dal minimo di settimana scorsa a 2160 punti. A questo punto la situazione tecnica è invariata. L'S&P500 si mantiene a ridosso dei 2180 punti mentre le borse europee possono a corto termine salire più alto grazie alla spinta fornita dal settore

bancario. Settimana scorsa l'SX7E (+1.96% a 96.19 punti) era riuscito a difendere il supporto a 92 punti mantenendo attivo il rialzo con obiettivo a 100 punti. Eravamo piuttosto perplessi poiché in quel momento l'Eurostoxx50 sembrava avere un potenziale di rialzo di circa il 2% mentre l'indice delle banche doveva ancora salire un 8%. Matematicamente sembrava difficile che questi obiettivi potessero coincidere - dopo il rally delle ultime due sedute invece lo scenario è diventato consistente. Vi ricordiamo che l'Eurostoxx50 ha davanti a sé una robusta fascia di resistenza a 3060-3100 punti - può penetrarla ma difficilmente superarla senza l'aiuto della borsa americana e di un EUR debole. Per il momento entrambe le condizioni non sembrano volersi concretizzare. Riassumendo il calo di ieri in Europa non dovrebbe proseguire e quindi ci sarà un altro tentativo di raggiungere gli obiettivi indicati nell'analisi di ieri mattina. Il potenziale di rialzo è modesto ma il settore bancario dovrebbe permettere agli indici europei di salire ancora un paio di punti in percentuale.

L'S&P500 ha dato l'impressione di voler scendere - ha aperto in negativo ed è caduto a metà seduta fino ai 2161.35 punti a causa di un netto cedimento del prezzo del petrolio (WTI -3.56% a 44.70 USD/barile). Nella seconda parte della seduta ha però recuperato e chiuso 11 punti sopra il minimo e vicino al massimo della giornata. Di conseguenza non bisogna dare peso alla perdita di 5 punti e al fatto che per tutta la giornata l'indice è rimasto in negativo. L'Hammer sul grafico e il fatto che l'indice è rimasto nelle Bollinger Bands (2166-2192 punti) ci mostra che non è ancora venuto il momento per un movimento sostanziale.

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2244 su 4423, NH/NL a 555 su 586 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita di poco a 13.42 punti (+0.30). Gli indicatori di corto termine sono neutri, confusi e contraddittori e dopo i molti movimenti intorno ai 2180 punti di S&P500 nessuno è in grado di prevedere quando e in quale direzione avverrà la decisiva accelerazione. Noi propendiamo per la correzione ma sinceramente se ci fosse un'impennata fino ai 2200 punti non saremmo per niente sorpresi - siamo abituati a vedere l'S&P500 sui 2180 punti e questa stabilità a ridosso del massimo storico è decisamente anomala. I mercati sono decisamente irrazionali poiché ignorano i fondamentali e sembrano ormai seguire solo le minime oscillazioni dei tassi d'interesse ed i flussi di liquidità. Chi vuole investire deve però poter convivere con questa strana situazione.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei guadagna il +0.23%. Il future sull'S&P500 risale a 2174 punti (+4 punti) e cancella virtualmente la perdita della seduta di ieri sera. L'Eurostoxx50 vale ora 3034 punti - le borse europee apriranno con guadagni di circa il +0.3%. Probabilmente riusciranno nel corso della giornata ad incrementare il guadagno grazie al sostegno del settore finanziario. Il FTSE MIB (+0.31% a 16943 punti) dovrebbe finalmente riuscire a superare la resistenza a 17000 punti - sarà interessante osservare se ci sarà un'accelerazione e se questo evento verrà utilizzato per prese di profitto.

## Commento del 31 agosto

### **Il balzo in Europa è costruttivo ma serve a poco se l'America non si muove**

Ieri le borse europee si sono rese conto che il calo di lunedì era stato un errore e sono partite nella direzione opposta. Il movimento si è concretizzato in mattinata - verso le 11.50 gli indici azionari avevano fatto un balzo di circa l'1% - in seguito non hanno più combinato nulla di importante e la sera hanno chiuso difendendo questo guadagno. Questo significa che la forza d'acquisto è limitata - i compratori non sono attivi per tutta la giornata ma si limitano a riposizionare il mercato sul livello che sembra appropriato e poi spariscono.

L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3030 punti (+1.08%) con un massimo giornaliero e 3041 punti. **Nei prossimi giorni può risalire nella forte fascia di resistenza a 3060-3100 punti ma è molto improbabile che possa fare di più senza l'appoggio ed il sostegno degli Stati Uniti. L'indice delle banche SX7E è salito a 94.34 punti (+1.88%) - ha abbandonato il supporto a 92 punti e si**

**dirige verso l'obiettivo teorico di questa gamba di rialzo a 100 punti. 100 punti di SX7E corrispondono all'incirca a 3100 punti di Eurostoxx50 - gli obiettivi sono coerenti e quindi almeno graficamente questo sviluppo é possibile.** Nessun indicatore si oppone - il MACD giornaliero sull'Eurostoxx50 sta ruotando e potrebbe dare oggi un debole segnale d'acquisto. Anche il DAX (+1.07% a 10657 punti) ha abbandonato al rialzo il range di settimana scorsa - la spinta é debole ma dovrebbe essere sufficiente per raggiungere i 10800 punti.

Il FTSE MIB (+1.42% a 16891 punti) ha ovviamente avuto una buona seduta sorretto dai titoli bancari. Resta sotto i 17000 punti ma come abbiamo spiegato più volte questa resistenza é permeabile - in caso di rottura ci aspettiamo un'estensione fino a circa 17500 punti. Questa modesta continuazione del rialzo in Europa avverrà a due condizioni - l'S&P500 americano non deve correggere (basta che si fermi sui 2180 punti) ed il cambio EUR/USD (1.1150) non deve salire. Il discorso sul cambio é complesso poiché tocca anche i tassi d'interesse - le borse europee salgono anche perché i tassi d'interesse in Europa scendono permettendo al cambio di scivolare verso il basso. Per semplificare il discorso basta però sapere che sullo slancio Eurostoxx50 e colleghi possono guadagnare ancora qualche punto in percentuale se non vengono frenate da Wall Street o dall'EUR.

A Wall Street c'è stata un'altra seduta insignificante. Ieri l'S&P500 ha perso 4 punti ed ha chiuso a 2176.12 punti (-0.20%) - é al centro delle Bollinger Bands (2165-2193 punti) che ormai si sono ristrette a soli 28 punti!

L'S&P500 ha aperto salendo subito sul massimo a 2182 punti. Per le 20.00 é sceso in due ondate sul minimo a 2170 punti e ha infine recuperato e chiuso a 2176 punti. Rialzisti e ribassisti si scontrano ad armi pari e nessuno prevale. La seduta al NYSE é stata leggermente negativa con A/D a 3036 su 3603, NH/NL a 709 su 396 e volume relativo a 0.85. La volatilità VIX é salita a 13.12 punti (+0.18%). Tra gli indicatori non vediamo nessun cambiamento che potrebbe aiutarci a prevedere con buona probabilità di riuscita in quale direzione avverrà la rottura dal range 2150-2200 punti. Non possiamo che aspettare. Anche dalla tecnologia (Nasdaq100 -0.31% a 4776 punti) non arrivano più impulsi.

Il prezzo dell'oro é sceso a 1317 USD/oncia - vi invitiamo a rileggere quanto previsto e consigliato il 25 agosto.

Stamattina le borse asiatiche sono nuovamente miste e poco mosse. Il Nikkei sale del +0.97%. Il future sull'S&P500 é a 2174 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3029 punti - le borse europee apriranno in pari. Daranno un segnale di forza confermando la buona impressione di ieri se riusciranno stamattina a fare ulteriori progressi. L'America aspetterà probabilmente il job report di venerdì prima di muoversi.

## Commento del 30 agosto

### **Bassi volumi di titoli trattati - dove sono spariti gli investitori ?**

Ieri le borse europee hanno perso terreno. Niente di particolare - hanno aperto e chiuso sul livello già raggiunto venerdì sera verso le 22.00. Durante la mattina ci sono state ulteriori vendite ma già dopo le 10.00 gli indici hanno recuperato. L'Eurostoxx50 si é fermato a 2998 punti (-0.39%) - lo ritroviamo su quei 3000 punti che da settimane servono da punto di riferimento. L'indice delle banche SX7E é stato più debole (-0.70% a 92.60 punti) - un comportamento tipico di un indice con alto [Beta](#) - il supporto a 92 punti non é stato attaccato. La borsa italiana ha avuto un netto cedimento - il FTSE MIB é tornato a 16655 punti (-1.12%). Questa sottoperformance é inesplicabile - sappiamo però che tra i 16000 ed i 17000 punti l'indice può muoversi più o meno liberamente secondo gli umori della giornata. In generale abbiamo notato i bassi volumi di titoli trattati - in

Europa abbiamo dato la colpa agli investitori anglosassoni ieri assenti visto che la borsa di Londra era chiusa. L'effetto è però apparso anche in America con un volume relativo a 0.75. Gli investitori stanno a guardare ed osservano passivi le oscillazioni di mercati che sono ormai senza direzione. I traders si limitano a guadagnare qualche punto e chiudono subito le posizioni visto che non appare nessuna stabile e sostenibile tendenza.

In America l'S&P500 è risalito a 2180 punti. Per la precisione ha chiuso a 2180.38 punti (+0.52%). Anche ieri il mercato ha raggiunto nelle prime ore di contrattazioni il livello di chiusura. Poi per gran parte della giornata si è limitato a muoversi in laterale senza impulsi né volumi. Sembra che qualcuno decida in apertura cosa deve succedere - raggiunto l'obiettivo il mercato viene abbandonato a sé stesso e si ferma.

L'S&P500 ha aperto a 2173 punti e per le 17.30, orario di chiusura in Europa, è salito a 2180 punti. Nelle ore successive è salito ancora a 2183 punti di massimo ed è ridisceso a 2180 punti dove ha chiuso. Noterete che il movimento di 10 (!) punti si è svolto nel range di venerdì. La tecnologia era ancora più passiva - il Nasdaq100 non si è praticamente mosso (+0.15% 4791 punti) e sul grafico appare una piccola ed insignificante candela senza corpo. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4648 su 2042, NH/NL a 665 su 290 e volume relativo a 0.75 (!?). La volatilità VIX è scesa a 12.94 punti. Tecnicamente questa seduta non ha cambiato nulla - la correzione è solo rimandata e una estensione del rialzo dell'S&P500 a 2200 punti è ancora possibile.

Ieri la borsa brasiliana ha avuto una buona seduta (Bovespa +1.55% a 58610 punti) spinta dall'imminente destituzione della presidente Rousseff. Il Paese è in una profonda crisi ed il rally degli ultimi mesi è solo conseguenza di un iniziale ipervenduto ed un successivo eccesso di ottimismo causato dai cambiamenti a livello politico. L'indice è toppish con resistenza sui 59400 punti. Vale la pena considerare uno short.

Stamattina i mercati sono nuovamente fermi. Il Nikkei perde il -0.07% - Shanghai sale al momento del +0.2%. Il future sull'S&P500 è invariato a 2179 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3013 punti - le borse europee devono scontare la buona chiusura ieri sera a Wall Street. Stasera dovremmo ritrovarle sui livelli d'apertura. L'agenda economica non offre appuntamenti in grado di muovere i mercati.

## Aggiornamento del 29 agosto

**Gli americani parlano di rialzo dei tassi d'interesse - gli europei vogliono una politica monetaria ancora più espansiva**

**L'USD dovrebbe apprezzarsi ma non lo fa (cambio EUR/USD a 1.12)**

A Jackson Hole non ha parlato solo Janet Yellen - anche i responsabili della Banche Centrali di altri Paesi anno tenuto dei discorsi. Se gli americani pensano ad un aumento del costo del denaro, negli altri Paesi si riflette ancora su come stimolare ulteriormente l'economia con misure di politica monetaria. Questo significa ulteriori riduzioni del costo del denaro e programmi di acquisto titoli (QE). Questo in teoria, attraverso il meccanismo dei differenziali dei tassi d'interesse, dovrebbe favorire la moneta americana. Purtroppo il meccanismo non funziona in maniera così semplicistica. I cambi dipendono da numerosi fattori - non da ultimi i deficit statali e le bilance dei pagamenti e commerciali. L'America vive sulle spalle del resto del mondo accumulando debiti - la forza dell'USD è legata soprattutto al ruolo di superpotenza militare che lentamente sta scemando. Per il resto i dati economici americani possono essere paragonati, per quel che riguarda indebitamento e deficit statali, commerciale e della bilancia dei pagamenti, ad un qualsiasi Paese del terzo mondo. L'USD deve la sua forza alla capacità degli Stati Uniti di controllare la creazione di moneta - tutto ruota intorno alla FED e alla posizione di egemonia della moneta americana. Il mondo e la finanza

stanno però cercando alternative a questa situazione di dipendenza - non sarà un aumento dei tassi d'interesse americani del +0.25% a provocare un rialzo sostenibile e duraturo della moneta americana. Da anni Janet Yellen parla di una politica monetaria meno accomodante - le realtà è che finora si è limitata ad un simbolico aumento del +0.25% a dicembre del 2015. Nel prossimo futuro non ci aspettiamo sviluppi sostanziali.

Stamattina la situazione è nuovamente molto calma. Jackson Hole non è riuscita a dare nuovi impulsi ai mercati finanziari che restano senza tendenze. Le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei giapponese (+2.30%) invece fa corsa a sé sballottato da interventi governativi e della BoJ. Il future sull'S&P500 è a 2167 punti (-1 punto). Le borse europee apriranno in calo ma sul livello che avevano teoricamente già raggiunto venerdì sera alle 22.00 - l'Eurostoxx50 vale ora 2998 punti.

Questa settimana l'attenzione degli operatori si concentra sul rapporto del mercato del lavoro USA atteso venerdì - questi dati potranno indicare se la FED alzerà i tassi d'interesse a settembre. In caso contrario il discorso sarà da archiviare probabilmente fino a dicembre .

Oggi ci aspettiamo una giornata tranquilla e le borse stasera dovrebbero chiudere sui livelli d'apertura.

## Commento del 27-28 agosto

**Ogni cosa vale il prezzo che il compratore è disposto a pagare per averla. (Publilio Siro)**

La conferenza di Janet Yellen a Jackson Hole di venerdì è stata sotto molti punti di vista deludente. La responsabile della FED americana non ha detto quando intende incrementare il costo del denaro. Ha unicamente dichiarato che la probabilità è in aumento visto che la crescita economica si sta irrobustendo. D'altra parte ha presentato diversi scenari nel caso in cui l'economia avesse bisogno di ulteriori sostegni monetari e ha discusso la possibilità di estendere gli acquisti di obbligazioni previsti nel Quantitative Easing ad altri tipi di assets. Questa presa di posizione lascia spazio a qualsiasi tipo di interpretazione e speculazione. Il PIL americano è aumentato nel secondo trimestre del +1.1% - una crescita anemica che al momento impedisce alla FED di intraprendere una politica monetaria più restrittiva. Le previsioni per il terzo trimestre sono migliori - la crescita potrebbe essere del +3% anche se le stime degli analisti divergono. Per avere un primo dato concreto bisognerà aspettare ottobre e difficilmente la FED prenderà una decisione prima delle elezioni presidenziali di novembre per evitare accuse di manovre politiche. Di conseguenza o la FED alza i tassi d'interesse in maniera preventiva a settembre o dovrà aspettare fino a dicembre. D'altra parte il tasso di riferimento attuale è del 0.5% - farebbe una differenza un incremento a 0.75% ? - probabilmente no - è ancora troppo poco e la politica monetaria delle Banche Centrali rimane troppo accomodante. Il costo del denaro è troppo basso e questo ha distorto tutto il sistema di calcolo dei prezzi nel sistema finanziario. I rischi vengono sottovalutati.

La reazione della borsa alle dichiarazioni della Yellen ha rispecchiato l'incertezza sul futuro della politica monetaria. Venerdì l'S&P500 ha chiuso a 2169.04 punti (-0.16%) con un minimo a 2160 punti - si è mosso in 27 punti ma ha chiuso al centro di questo vasto range con una piccola ed insignificante variazione. Da settimane gli indicatori si stanno deteriorando e sul corto termine segnalano lo svolgimento di una debole correzione. **Di conseguenza la nostra previsione basata sull'analisi tecnica e fondamentale e la stessa da quando l'S&500 ha raggiunto l'obiettivo a 2180 punti. Il potenziale di rialzo è modesto - un'estensione fino a 2200 punti è possibile visto che queste cifre intere hanno un'attrazione fatale provocata da effetti psicologici e dai derivati. Lo sviluppo più probabile è però quello di una correzione o di un ribasso. Primo supporto è a 2150 punti - obiettivo ideale di una correzione minore è a 2134 punti. L'aspetto stagionale favorisce un calo delle borse fino a metà ottobre. È possibile che la correzione si trasformi in ribasso come è successo un anno fa. Al momento però non osserviamo un**

### **indebolimento strutturale tale da permettere un serio ed improvviso cedimento.**

Le borse europee si sono di nuovo accodate alla borsa americana - la correlazione funziona nuovamente e regolarmente. Solo il settore delle banche si muove in maniera in parte autonoma e provoca movimenti più o meno ampi di quegli indici che hanno una maggiore componente di titoli finanziari. Questo spiega le differenze di performance tra DAX (poca finanza), Eurostoxx50 (banche ben rappresentate) e FTSE MIB (listino dominato dai titoli bancari). La performance settimanale dell'indice delle banche europee SX7E (+0.73% a 93.25 punti, ) è stata del +6.06%. **Il grafico dell'SX7E è costruttivo e rialzista nel corto termine con obiettivo indicativo sui 100 punti** - fino a quando l'indice resta sopra i 92 punti l'impostazione rialzista resta valida e dovrebbe permettere alle borse europee in generale di fare meglio della borsa americana. Il settore bancario è però altamente speculativo e trascinato da liquidità ed emozioni - il vento potrebbe girare velocemente anche perché finora le varie operazioni di salvataggio si rivelano delle riparazioni puntuali e non un risanamento radicale. Il problema dei crediti in sofferenza e della sottocapitalizzazione di molti Istituti rimane - fino a quando i tassi d'interesse rimarranno vicini allo 0% la redditività del sistema bancario resterà insufficiente.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.42% a 3010 punti
DAX	+0.41% a 10587 punti
SMI	+0.50% a 8168 punti
FTSE MIB	+3.27% a 16844 punti
S&P500	-0.68% a 2169.04 punti
Nasdaq100	-0.47% a 4783 punti

Venerdì in fondo non è successo nulla di importante. Le borse europee sono partite al rialzo dopo le dichiarazioni della Yellen ma la reazione è stata esagerata e non ha preso in considerazione la successiva caduta a Wall Street. Dopo aver soppesato le parole della Yellen gli americani hanno venduto ma per gli europei era troppo tardi per reagire. Venerdì alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 2997 punti. L'indice di conseguenza è fermo sui 3000 punti e tecnicamente non abbiamo nulla di nuovo da dire rispetto alle analisi della settimana. Non pensiamo che le borse debbano salire - in ogni caso il potenziale di rialzo massimo è delimitato dalla robusta fascia di resistenza a 3060-3100 punti di Eurostoxx50. Lo sviluppo più probabile è quello di una correzione o calo strisciante fino a metà ottobre con oscillazioni più o meno ampie causate dai movimenti inconsulti ed esagerati del settore bancario. Unicredit settimana scorsa [ha guadagnato il +13.74%](#) sulla base della decisione di mettere in vendita la partecipazione alla banca polacca Pekao. È evidente da questo esempio che su questi titoli non si investe più - si può solo speculare e scommettere.

Venerdì l'S&P500 (-0.16% a 2169.04 punti) si è mosso appena e ha sicuramente deluso tutti quelli che si aspettavano uno sviluppo decisivo. L'intonazione della seduta è stata però negativa con A/D a 2577 su 4085 e un minimo giornaliero a 2160 punti decisamente sotto il primo supporto intermedio a 2168 punti. L'impressione generale è quindi che l'indice abbia voglia di scendere.

L'S&P500 ha atteso sui 2178 punti la conferenza della Yellen. Dopo le 16.00 è caduto a 2173 punti ma è poi salito a 2188 punti di massimo per le 16.20. Fino alle 17.20 è oscillato poco sotto questo livello per poi cadere in due ondate a 2164 punti prima e 2160 punti poi. Dopo le 20.00 si è risollevato fino ai 2172 punti ed ha chiuso a 2169.04 punti. Il Nasdaq100 (+0.17% a 4783 punti) ha fatto meglio. Il rapporto NH/NL (649 su 399) mostra un sensibile aumento dei nuovi minimi ma nulla di significativo o decisivo. I volumi, malgrado l'importanza della giornata, erano ancora sotto la media (volume relativo a 0.95). La tendenza di fondo del mercato americano è rialzista con il 67.1% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index del NYSE a 70.54.

A livello di sentiment gli investitori restano fiduciosi (volatilità VIX a 13.65, +0.02 / CBOE Equity put/call ratio a 0.73, MM a 10g a 0.63) ma questa situazione regna da settimane senza che ci sia una correzione.

**Riassumendo il quadro generale mostra borse da neutrali a rialziste con, sul corto termine, una debole correzione in corso.** Gli investitori sembrano contenti con un S&P500 sui 2180 punti ed un Eurostoxx50 sui 3000 punti. **Non esistono motivi per far salire le borse più in alto mentre esistono notevoli rischi di ribasso. Manca però un elemento per motivare gli investitori a vendere visto che mancano le alternative d'investimento. Senza un evento scatenante o una crisi le borse dovrebbero scivolare fino a metà ottobre senza perdere tanto terreno. Questo significa che l'S&P500 potrebbe tornare sui 2000 punti mentre l'Eurostoxx50 dovrebbe calare sui 2800 punti.**

Numerose borse di Paesi emergenti (come il Brasile) e le loro monete si sono comportate molto bene da inizio anno. Questo rialzo sembra finito e si delinea un'inversione di tendenza. Questo dovrebbe avere conseguenze negative anche per le borse occidentali. Teniamo d'occhio lo sviluppo della situazione e ne faremo tema d'analisi per il prossimo futuro.

## Commento del 26 agosto

**Janet Yellen parla oggi alle 16.00 - i mercati non sembrano aspettarsi nulla di entusiasmante**

Ieri le borse europee sono tristemente tornate sui loro passi. Come avevamo facilmente intuito il rally di martedì e mercoledì del settore bancario era esagerato e di tipo speculativo. Ieri ci sono state prese di beneficio e l'indice SX7E ha perso il -0.79% a 92.57 punti. Ora la situazione tecnica torna in bilico - se l'SX7E ricade sotto i 92 punti cancella l'impostazione rialzista che si era venuta a creare nei giorni scorsi ed aveva aperto la strada fino ai 100 punti.

Come logica conseguenza l'Eurostoxx50 è ricaduto sotto i 3000 punti ed ha terminato la giornata a 2987 punti (-0.69%). L'indice ha però chiuso lontano dal minimo giornaliero a 2971 punti e quindi non possiamo neanche dire che i ribassisti hanno ripreso il controllo delle operazioni. Si sta unicamente verificando una serie di sedute positive e negative e per saldo l'indice non si stacca sensibilmente dai 3000 punti. Importanti avvenimenti come gli interventi delle Banche Centrali, la crisi del settore bancario e dei crediti in sofferenza o il Brexit provocano dei rapidi e forti movimenti che vengono però più o meno velocemente corretti e compensati. La tendenza di medio termine è ormai neutra. La performance 2016 del -8.56% si è concretizzata nel mese di gennaio - da allora ci sono stati movimenti intorno ai 3000 punti ma dopo sette mesi ci ritroviamo ancora a questo livello.

Ieri le altre borse europee si sono mosse come l'Eurostoxx50 - il DAX ha perso il -0.88% a 10529 punti, l'SMI ha ceduto il -0.71% a 8141 punti mentre il FTSE MIB è ricaduto dal -1.07% a 16710 punti. In generale i volumi di titoli trattati sono modesti e confermano scarsa partecipazione. Ogni indice ha un grafico leggermente diverso e potete trovare i dettagli dell'analisi nei commenti serali. Il filo conduttore è però comune - nell'immediato la situazione è confusa ed incerta.

Molti si aspettano che oggi Janet Yellen durante la sua conferenza a Jackson Hole porti chiarezza sulla politica monetaria della FED e dichiari chiaramente quando intende alzare i tassi d'interesse. I mercati sembrano però ormai rassegnati alla confusione ed il comportamento degli ultimi giorni mostra che gli investitori non si aspettano impulsi particolari dalla giornata odierna. Anche ieri l'S&P500 (-0.14% a 2172.47 punti) è scivolato verso il basso e ha sfiorato il supporto a 2168 punti. La borsa americana sembra stanca ma non ha ancora preso una decisione riguardante la prossima tendenza a corto termine.

L'S&P500 ha aperto a 2171 punti ed è salito a 2179 punti di massimo per le 17.20. Poi per ore è sceso lentamente e ha toccato un minimo a 2169 punti. Sul finale è rimbalzato ed ha chiuso a 2172 punti. Il Nasdaq100 lo ha imitato (-0.17% a 4775 punti). La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 421 su 397, NH/NL a 421 su 397 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX (13.63 punti, +0.18) si è fermata a ridosso dell'importante resistenza a 13.70 punti. Ne abbiamo parlato ieri nel commento del pomeriggio sull'S&P500.

Oggi prevediamo calma e stabilità fino alle 16.00 - poi vedremo.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Solo il Nikkei perde il -1.18%. Il future sull'S&P500 é a 2174 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2982 punti - le borse europee apriranno in leggero calo. Stamattina dovrebbero risalire qualche punto e poi fermarsi ad aspettare il discorso della Yellen delle 16.00.

Personalmente non ci aspettiamo nulla di nuovo dalla responsabile della FED. Probabilmente ripeterà l'intenzione di alzare il costo del denaro appena i dati economici lo permetteranno. La FED sembra però ormai vittima di una situazione senza via d'uscita. Senza la droga monetaria l'economia e la borsa rischiano di sgonfiarsi e le Banche Centrali non possono permetterselo poiché questo metterebbe in dubbio il loro operato.

## Commento del 25 agosto

### **Prevale la prudenza prima di Jackson Hole - situazione tecnica ancora in bilico**

Ieri le borse si sono mosse su alcuni temi specifici. In Europa é prevalso l'ottimismo per il settore bancario (SX7E +2.40% a 93.31 punti). Le azioni delle banche hanno continuato il rally di martedì mentre il resto dei listini europei é rimasto a guardare. Le banche sono salite con modesti volumi e sulla base di alcune notizie specifiche (tipo la vendita da parte di Unicredit (+8.04%) del gioiellino polacco Pekao) - la spinta sembra come al solito di tipo speculativo e quindi il movimento non ha molte probabilità di continuare in maniera sostenibile. L'indice SX7E é però su un nuovo massimo mensile e graficamente ha via libera fino a circa 100 punti.

Banche a parte in Europa é successo poco come mostrano in maniera esemplare DAX (+0.28% a 10623 punti) e SMI (-0.03% a 8199 punti). Il DAX é rimasto nel range di lunedì e quindi questa seduta di poco positiva é tecnicamente neutra.

L'Eurostoxx50 (+0.50% a 3008 punti) ovviamente ha fatto meglio e si é nuovamente issato sopra la barriera psicologica dei 3000 punti. Teoricamente ha spazio fino ai 3060 punti - ha però bisogno dell'aiuto delle banche e di Wall Street per salire fino a questo livello e qui sorgono i dubbi. La borsa italiana (FTSE MIB +0.68% a 16891 punti) si é comportata bene come spesso succede quando si muovono le banche - tolto questo settore e Fiat (+1.91%) non é però successo nulla ed il listino era fermo. La resistenza a 17000 di FTSE MIB é ancora valida e per ora non é stata attaccata. Riassumendo l'impostazione di fondo resta costruttiva ma il potenziale di rialzo é modesto - al più tardi a 3060 punti di Eurostoxx50 gli indici devono nuovamente sgonfiarsi.

A Wall Street c'è stato un pò di movimento - finalmente si agitano le acque. Ieri l'S&P500 si é mosso in 15 punti (invece dei soliti 7-10 punti) ed ha chiuso con una perdita di 11 punti a 2175.44 punti (-0.52%). Questo calo non significa ancora nulla visto che l'indice si é mosso nelle Bollinger Bands (2160-2195 punti), resta vicino ai 2180 punti e sopra il primo supporto a 2168 punti. È però un tentativo di muoversi al ribasso e quindi ora bisogna tenere gli occhi aperti. Anche la tecnologia ha dato segni di debolezza (Nasdaq100 -0.73%). L'S&P500 ha aperto salendo sul massimo a 2186 punti. È poi sceso una manciata di punti e per parecchie ore é oscillato intorno ai 2180 punti. Alle 20.00 é caduto sul minimo a 2171 punti mentre sul finale ha recuperato e chiuso a 2175 punti. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 1899 su 4777, NH/NL a 528 su 345 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é nuovamente salita a 13.45 punti (+1.07) - evidentemente gli speculatori puntano su una sensibile correzione dell'S&P500.

Oggi, prima del discorso di Janet Yellen a Jackson Hole, ci aspettiamo una seduta di pausa e probabilmente a New York una prosecuzione del rimbalzo tecnico osservato ieri sera nelle ultime due ore di contrattazioni.

Notiamo il calo del prezzo dell'oro a 1329 USD/oncia. Vi ricordiamo che supporto é a 1300 USD e

andrebbe testato. Ovviamente anche le [azioni delle miniere d'oro](#) stanno avendo da giorni una forte correzione. Nelle prossime settimane dovrebbe presentarsi una buona occasione d'acquisto in un'ottica di medio-lungo termine (p.e. GDX a 20-22 USD).

Stamattina le borse asiatiche sono tranquille e poco mosse. Il Nikkei perde il -0.25%. Il future sull'S&P500 è fermo a 2174 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2999 punti. Le borse europee apriranno in calo (-0.2% / -0.3%). Forse stamattina i compratori delle ultime due giornate riappariranno. Il rally dei titoli bancari sembra però esagerato e quindi probabilmente avremo una seduta di pausa con una chiusura vicina ai livelli d'apertura.

## Commento del 24 agosto

### **Le borse europee rialzano la testa mentre l'S&P500 (2186.90 punti), sornione, non si stacca dai 2180 punti**

Lunedì, malgrado la seduta negativa dell'Eurostoxx50 (-0.26%) avevamo constatato che le borse europee non potevano scendere più in basso senza la collaborazione di Wall Street. La logica conseguenza è stata che ieri gli indici azionari hanno provato ad andare nella direzione opposta. Lo hanno fatto con un certo successo anche se l'Eurostoxx50 non è riuscito a superare i 3000 punti - ha brevemente toccato un massimo giornaliero a 3002 punti ed ha chiuso a 2993 punti (+1.13%). Gli speculatori si sono buttati sul settore bancario (SX7E +2.84% a 91.12 punti) e questa ha permesso al FTSE MIB di decollare di 408 punti e chiudere sul massimo giornaliero a 16778 punti (+2.50%). Questa giornata positiva non cambia però il quadro tecnico - l'Eurostoxx50 è bloccato tra i 2950 ed i 3000 punti ed il FTSE MIB ha ancora davanti la barriera dei 17000 punti. Senza un aiuto da parte dell'S&P500 ci possono essere degli strappi in una o nell'altra direzione ma non si può sviluppare una tendenza sostenibile.

Purtroppo ancora una volta l'S&P500 (+0.20% a 2186.90 punti) ha svolto una seduta in range limitato e ha chiuso poco lontano dai 2180 punti. Ha sfiorato nuovamente il massimo storico a 2193 punti ma non è riuscito ad andare più lontano. In fondo ieri ha svolto un'altra seduta in trading range senza fornire segnali particolari. La situazione tecnica è immutata.

L'S&P500 ha aperto a 2191 punti e per le 16.00 è salito sul massimo a 2193 punti. Per il resto della giornata è scivolato verso il basso, senza strappi e senza una particolare pressione di vendita ed ha chiuso sul minimo a 2183.90 punti - l'indice si è mosso in soli 7 punti (!). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4516 su 2146, NH/NL a 836 su 165 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è salita, per il secondo giorno consecutivo, a 12.38 punti (+0.11).

Questa lunga pausa sui massimi storici è sconcertante - né grafici né indicatori riescono a dire con una buona probabilità di riuscita, in quale direzione si muoveranno i mercati americani nelle prossime settimane. Considerando le alte valutazioni fondamentali e le evidenti divergenze (tipo il calo degli utili delle imprese) la maggior parte degli analisti propende per il ribasso. Noi siamo possibilisti e pragmatici. Se l'S&P500 è arrivato fino a qui può salire più in alto. Ci vuole in ogni caso un esaurimento di trend per poter partire nella direzione opposta e finora l'S&P500 non ha ancora mostrato l'intenzione di voler abbandonare il rialzo di corto termine.

Stamattina tutto è nuovamente molto tranquillo. Le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei perde il -0.88% - Shanghai è in calo del -0.3%. Il future sull'S&P500 è a 2184 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 2981 punti - le borse europee aprono con perdite intorno al -0.4% e ritracciano parte dei guadagni di ieri. L'Eurostoxx50 torna al centro del range 2950-3000 punti. Ci vuole un evento particolare per smuovere le acque e fino a venerdì e alla riunione dei banchieri centrali a Jackson Hole non vediamo niente d'importante. Gli investitori sono stanchi e svogliati e lasciano il campo ai traders e agli speculatori che riescono a provocare balzi come quello di ieri grazie ai bassi volumi di titoli trattati - non è però questo che può fare tendenza.

# Commento del 23 agosto

## **Le borse come il vertice europeo a Ventotene - un pò di scena ma nulla di nuovo**

Le borse hanno iniziato la settimana con una seduta opaca e senza direzione. Al termine della giornata gli indici hanno chiuso con modeste variazioni in Europa e fermi in America.

L'Eurostoxx50 é nuovamente caduto fino ai 2950 punti ma ha poi recuperato e chiuso a 2960 punti (-0.26%). Gli indici si sono generalmente mossi nel range di venerdì. Sinceramente da un punto di vista tecnico c'è poco da dire. L'impressione é che i mercati europei si sono nuovamente accodati all'America e senza l'inizio di una correzione a Wall Street non scenderanno più in basso malgrado che le ultime 5 sedute siano state tendenzialmente negative. Ieri l'indice delle banche SX7E (+0.77% a 88.60 punti) ed il FTSE MIB italiano (+0.36% a 16369 punti) sono rimbalzati dopo la pessima seduta di venerdì e al momento i venditori sembrano battere in ritirata. Mancando la spinta negativa del settore bancario e delle borse mediterranee é logico che le borse si stabilizzano e si fermano a guardare l'America. Il cambio EUR/USD (1.1340) si sta dirigendo come previsto verso gli 1.14 ma questo non sembra influenzare i mercati azionari.

Purtroppo anche l'S&P500 non ha combinato nulla. L'indice si é mosso nell'abituale range ristretto (questa volta limitato a 10 punti) ed ha chiuso invariato (-0.06% a 2182.64 punti). Ormai investitori, analisti ed operatori non sanno più cosa raccontare poiché ogni giorno siamo confrontati con la medesima situazione e nessuno é in grado di prevedere con sicurezza in quale direzione avverrà l'inevitabile accelerazione e uscita dal range 2150-2200 punti. Più questa pausa continua e più aumenta l'incertezza.

L'S&P500 ha aperto con una caduta sul minimo a 2176 punti. Ha deciso di restare nel range di venerdì (minimo a 2175 punti) ed é risalito per le 16.30 a 2185 punti. In seguito si é mosso in maniera più o meno disordinata in questa decina di punti ed ha chiuso invariato a 2182.64 punti (-0.06%). Anche la tecnologia é da giorni ferma (Nasdaq100 +0.05% a 4808 punti). La seduta al NYSE é stata equilibrata e neutra con A/D a 3356 su 3321, NH/NL a 496 su 336 e volume relativo a 0.85 (!). La volatilità VIX é balzata a 12.27 punti (+0.93) - l'atteso aumento della VIX non ha avuto conseguenze sull'indice. Neanche il calo del prezzo del petrolio (-3.46%) ha smosso l'S&P500. Ormai solo la Yellen venerdì sembra in grado di sbloccare la situazione.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei perde il -0.61%, Shanghai sta salendo del +0.2%. Il future sull'S&P500 é a 2182 punto (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 2972 punti. L'indice europeo aprirà ampiamente nel range di ieri con un guadagno di circa il +0.4% - qualsiasi movimento tra i 2950 ed i 3000 punti é possibile. Per uscire da questi 50 punti ci vorrebbe uno stimolo particolare che al momento non appare. Stamattina tra le 09.00 e le 10.00 sono attesi numerosi dati economici che daranno un'idea sullo stato di salute dell'economia europea. Non pensiamo però che questo sarà sufficiente per motivare gli investitori.

# Aggiornamento del 22 agosto

## **La speculazione provoca eccessi che vanno corretti - tutto questo ha poco a che fare con i fondamentali**

Dall'11 agosto il prezzo del petrolio non ha fatto che salire indipendentemente dalle informazioni fondamentali riguardanti il mercato. [Dai 42 USD al barile la quotazione é lievitata fino ai 49 USD di venerdì](#). Cosa é successo? Semplicemente troppo speculatori erano short e sono stati obbligati da alcune [dichiarazioni dell'OPEC a comperare e chiudere le posizioni](#) per limitare i danni. Probabilmente essere short quando esiste un eccesso di produzione e c'è un rallentamento

economico é una giusta decisione - i giochi di forza tra i grossi players hanno però deciso altrimenti e hanno provocato un'artificiale salita del prezzo del petrolio (short squeeze). Questo ha sicuramente aiutato l'S&P500 a stabilizzarsi sui 2180 punti. Normalmente questi eccessi speculativi si esauriscono in concomitanza con la data di scadenza dei derivati. Molti operatori non hanno il contante per pagare i margini e devono chiudere le operazioni. Per questa ragione spesso massimi o minimi si verificano in occasione delle date di scadenza mensili o trimestrali. Il prezzo del petrolio potrebbe ora essere su un massimo significativo. Lo stesso potrebbe ora valere per la volatilità VIX - 11.34 punti dovrebbe essere un minimo. Questo significa che l'S&P500 potrebbe essere su o vicino ad un massimo. Lo scopriremo oggi. Se per ragioni tecniche anche oggi la borsa americana non si muove é probabile che non succederà nulla per tutta la settimana.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei sale del +0.32% - Shanghai perde al momento il -0.4%. Il future sull'S&P500 é a 2177 punti (-4 punti). Il prezzo del petrolio é in sensibile calo insieme alle quotazioni dei metalli preziosi. L'USD si rafforza. È un quadro diverso da quanto visto settimana scorsa - non significa ancora che si sta verificando un'inversione di tendenza ma almeno la giornata potrebbe essere interessante. I ribassisti all'inizio sembrano avere l'intenzione di prendere il controllo delle operazioni. L'Eurostoxx50 vale ora 2963 punti - le borse europee apriranno in calo (-0.2%). L'Eurostoxx50 ha un supporto intermedio a 2950 punti - se scende più in basso la strada é aperta fino ai 2900 punti. Da qui in avanti per scendere ci vorrà un robusto aiuto da parte di Wall Street.

L'agenda economica oggi non offre appuntamenti d'interesse.

## Commento del 20-21 agosto

### **Gli indici azionari che vanno in stallo dopo un sostanziale rialzo hanno tendenza a cadere**

Durante la scorsa settimana abbiamo avuto due conferme. L'S&P500 é fermo sui 2180 punti e per ora non ha l'intenzione di muoversi. Le borse europee non possono staccarsi troppo dalla Borsa americana - l'eccesso di rialzo della seconda settimana d'agosto é stato riassorbito con una performance negativa.

Adesso ci ritroviamo con la situazione tecnica, praticamente invariata, che ci accompagna da circa un mese e mezzo vale a dire da quando l'S&P500 aveva superato il precedente massimo storico di 2134 punti (11 luglio) e aveva avvicinato l'obiettivo a 2180 punti (2169 punti il 14 luglio). C'è poco potenziale di rialzo e poco potere d'acquisto. Al momento però non c'è pressione di vendita, mancano volumi e gli investitori restano fortemente ottimisti. Non vediamo ragioni per cambiare la nostra previsione - l'S&P500 può ancora salire fino ai 2200 punti visto che queste barriere psicologiche hanno un'attrazione fatale. In linea di massimo però il momentum in calo in congiunzione a mercati sopravvalutati ed ipercomperati dovrebbe provocare per lo meno una correzione.

In Europa la situazione é leggermente diversa. Settimana scorsa gli indici sono scesi dopo aver raggiunto importanti resistenze. L'Eurostoxx50 (-0.90% 2968 punti) aveva penetrato la forte fascia di resistenza a 3060-3100 punti ma come atteso non era riuscito a superarla e quindi é stato respinto verso il basso. I venditori ed i ribassisti hanno ripreso il sopravvento ed ora é possibile e probabile che sullo slancio riescano a far scendere gli indici più in basso. **Abbiamo già anticipato un obiettivo a 2900 punti per l'Eurostoxx50 indipendentemente dal fatto che l'S&P500 corregga oppure no.** Gli speculatori si concentrano nuovamente sui settori e mercati strutturalmente più deboli - non é quindi una sorpresa che a cadere pesantemente siano soprattutto le azioni delle banche (SX7E -2.16% a 87.92 punti, performance settimanale del -4.72%) e la borsa italiana (FTSE MIB -2.18% a 16310 punti, performance settimanale del -4.05%). Supporti intermedi sono a 83.42 punti sull'SX7E e sui 16000 punti sul FTSE MIB. Le lunghe candele rosse di questa settimana sono più marcanti delle corte candele bianche della fase di rialzo - i ribassisti sembrano quindi più forti e

decisi dei rialzisti - oltre tutto ora hanno il controllo delle operazioni e sono in netto vantaggio. Per un semplice fattore matematico i supporti potrebbero reggere - su Eurostoxx50 e FTSE MIB sono circa 2% sotto la chiusura di venerdì e quindi c'è una certa congruenza. Il supporto sul SX7E è invece un 6% più in basso - troppo lontano. Stocastica e MACD suggeriscono che la correzione potrebbe proseguire e ha potenziale - **se inizia una correzione in America le borse europee potrebbero tornare a testare i minimi annuali**. Vediamo quali sono le probabilità che Wall Street corregga.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-2.52% a 2968 punti
DAX	-1.58% a 10544 punti
SMI	-2.02% a 8127 punti
FTSE MIB	-4.05% a 16310 punti
S&P500	-0.00% a 2183.87 punti
Nasdaq100	-0.00% a 4806 punti

Venerdì l'S&P500 (-0.14% a 2183.87 punti) ha avuto un'altra seduta insignificante. L'indice si è mosso in dieci punti e per saldo ha perso 3 punti. **Non abbiamo visto nulla che possa suggerire che una correzione è imminente**. Sinceramente brancoliamo nel buio - si possono trovare buoni argomenti sia per una ripresa del rialzo che per una significativa correzione. La costellazione di mercati ipercomperati e sopravvalutati, perdita di momentum e investitori troppo ottimisti e orientati al rialzo favorisce la variante della correzione. Ripetiamo però questa litania da settimane e la realtà è che l'S&P500 è fermo sui 2180 punti.

L'unico aspetto interessante venerdì è stata la discesa della volatilità VIX a 11.34 punti (-0.09) - In teoria doveva salire quindi è possibile che come ipotizzato la VIX abbia raggiunto un minimo significativo. Lo sapremo lunedì. Ricordiamo che un minimo di VIX corrisponde ad un massimo di S&P500.

L'S&P500 ha aperto a 2180 punti, è caduto a 2175 punti di minimo e poi è risalito ed è ondeggiato fino alla chiusura tra i 2178 ed i 2185 punti. Ha chiuso poco sotto il massimo a 2183.87 punti (-0.14%). La performance settimana è del -0.00% - non una grande differenza rispetto alla seconda settimana di agosto (+0.05%) e alla prima (+0.43%). Dire che il rialzo prosegue al piccolo trotto è ancora ottimistico malgrado che questa sia ancora la tendenza di fondo che mostrano gli indicatori (72.4% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e Bullish Percent Index sul NYSE a 71.23 punti).

La seduta al NYSE è stata negativa (!) con A/D a 2697 su 3947, NH/NL a 560 su 317 e volume relativo a 0.95. La CBOE Equity put call ratio è a 0.60 con la MM a 10 giorni a 0.59. L'analisi dei COT mostra che i Commerciali sono short e aumentano le posizioni.

Riassumendo la situazione tecnica è immutata e mostra che esistono le premesse per una correzione. Se dovessimo scommettere sull'S&P500 nello spazio temporale di un mese andremmo short. Vista l'incertezza consigliamo di aspettare chiari segnali di rottura. Più il mercato sale più aumentano le probabilità di una caduta.

**Il cambio EUR/USD è salito a 1.1324 mentre l'USD Index è sceso a 94.50. Nei prossimi giorni deve esserci un'attacco alla resistenza a 1.14 ed al supporto a 94** - se questi reggono o ci sarà una rottura e accelerazione non so sappiamo ma molto probabilmente la situazione di incertezza della borsa è legata alle divise e di conseguenza i destini dei due mercati verranno decisi in contemporanea.

L'oro (1345 USD/oncia) potrebbe aiutarci a capire in quale direzione avverrà la rottura. Sul grafico appare un interessante triangolo simmetrico che normalmente si risolve al rialzo. Per questo però l'oro deve restare sopra la MM a 50 giorni a 1328 punti.

**Quello che intendiamo dire è che bisogna seguire tutti i mercati in contemporanea e osservare dove si verifica un movimento significativo - gli altri mercati dovrebbero seguire sulla base delle correlazioni.**

In Europa ci aspettiamo un autunno caldo con il riaffiorare di numerosi problemi politici ed economici. Fino a metà ottobre l'effetto stagionale é negativo. Di conseguenza almeno per le prossime settimane consigliamo un atteggiamento prudente e difensivo.

Non siamo estremamente pessimisti o catastrofici - ribadiamo il nostro segnale d'acquisto a lungo termine per il settore bancario.

Settimana prossima ha luogo la famosa riunione dei banchieri centrali a Jackson Hole. Janet Yellen terrà il suo discorso venerdì 26 agosto. Se i mercati non si muovono lunedì é probabile che avremo un'altra settimana di stallo in attesa di conoscere le intenzioni della responsabile della FED americana per quel che riguarda la politica monetaria.

## Commento del 19 agosto

### **Tutti fermi ad aspettare che l'S&P500 (2187 punti) si muova**

Ieri le borse europee si sono voltate a guardare e si sono rese conto che la borsa americana é ferma e non ha ancora l'intenzione di correggere. L'ovvia reazione é stata un rimbalzo tecnico con bassi volumi di titoli trattati. Gli indici azionari europei hanno aperto con un guadagno di circa il +0.5%, sono scese un pò, risalite un pò e si sono infine fermate sul livello d'apertura. Tecnicamente la correzione iniziata martedì sembra fare una pausa dopo avere, in una prima fase, compensato l'eccesso di rialzo di settimana scorsa. Concretamente l'Eurostoxx50 é sceso fino a 2178 punti, é risalito fino ai 3002 punti ed ha chiuso a 2995 punti (+0.50%), sotto la barriera psicologica dei 3000 punti. Le azioni delle banche (SX7E +0.23% a 89.86 punti) hanno fatto peggio, il FTSE MIB italiano (+0.88% a 16673 punti) ha fatto meglio. Queste differenze sembrano però casuali.

Ora bisogna aspettare che l'S&P500 (+0.22% a 2187.02 punti) si muova - da più di un mese oscilla intorno ai 2180 punti - non corregge e non tocca la barriera psicologica dei 2200 punti. Abbiamo il sospetto che questo blocco sia provocato dalle posizioni sui derivati. Ci sono troppe scommesse aperte nelle due direzioni e per ora sia ribassisti che rialzisti non hanno gli argomenti per imporsi. Le banche d'affari hanno concentrato le loro scommesse sulla volatilità VIX e sono interessate a mantenere lo status quo. Ieri la VIX é nuovamente scesa a 11.43 punti (-0.76) - tenere la VIX immobile permette agli emittenti di derivati di incassare lautissimi premi mentre i rialzisti frustrati, presto o tardi, saranno obbligati a gettare la spugna. La scadenza odierna dei derivati di agosto potrebbe finalmente sbloccare la situazione. Attenzione quindi se oggi ci fossero un paio di movimenti inusuali. Se l'S&P500 brevemente si impenna fino ai 2200 punti mentre la VIX cade sotto gli 11 punti e poi segue un reversal di entrambi, dovrebbe poi partire l'attesa correzione.

Ancora una volta ieri l'S&P500 ha svolto una seduta in pochi punti. Ieri é oscillato tra i 2180 ed i 2187 punti. Ha chiuso sul massimo con un guadagno di 5 punti ma questo non sembra essere un segnale di forza d'acquisto. I volumi di titoli trattati restano sotto la media (volume relativo a 0.95) ed il numero di nuovi massimi a 30 giorni (631) non aumenta in maniera significativa.

L'S&P500 ha aperto a 2183 punti, é caduto a 2180 punti ed é risalito a 2186 punti per la chiusura in Europa. È poi ridisceso a 2180 punti e nella seconda parte della giornata é lentamente salito fino a toccare i 2187 punti e chiudere.

La seduta al NYSE à stata positiva con A/D a 4820 su 1837 e NH/NL a 631 su 280. Il prezzo del petrolio, risalito a 49 USD/barile, ha provocato guadagni nei settori dell'energia e questo ha fatto lievitare l'S&P500. Per il resto il mercato era molto tranquillo (Nasdaq100 +0.07%).

Notiamo la debolezza dell'USD che ha come conseguenza un rafforzamento dello Yen giapponese e dell'EUR europeo. Il cambio EUR/USD sale a 1.1335 - la barriera degli 1.14 é nuovamente a portata di mano. Ci aspettiamo però altri interventi delle Banche Centrali per ovviare ad un eccessivo rafforzamento della propria moneta. In particolare i giapponesi sono con l'acqua alla gola. Da 10 mesi le esportazioni sono in calo. In luglio il calo é stato del -14% (-12.7% in direzione della

Cina, -11.8% con L'America). Negli scorsi mesi lo JPY ha guadagnato circa il +20% su USD. Il problema in generale é che le Banche Centrali continuano ad intervenire per influenzare dei movimenti che sono inarrestabili poiché conseguenza di cambiamenti fondamentali nei rapporti di forza delle economie. L'unico risultato é di distorcere momentaneamente il mercato, creare volatilità ed incertezza. Purtroppo gli investitori devono convivere con questo sistema sempre più imprevedibile. In un contesto del genere l'analisi tecnica aiuta a mantenere la rotta mentre con l'analisi fondamentale si rischia di essere per lungo tempo dalla parte sbagliata.

Stamattina i mercati sono tranquilli e poco mossi. Il Nikkei sale del +0.36%. Shanghai segue con un +0.3%. Il future sull'S&P500 é fermo a 2183 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2997 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate. L'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse. Oggi non dovrebbe succedere nulla d'importante. Guarderemo solo nel pomeriggio se S&P500 e VIX danno segni d'esaurimento di trend e d'inversione di tendenza.

## Commento del 18 agosto

### **Correzione minore in Europa - l'S&P500 é fermo sui 2180 punti e senza l'America non si va da nessuna parte**

Per il secondo giorno consecutivo le borse europee hanno avuto una seduta decisamente negativa con chiusura poco sopra il minimo giornaliero. L'Eurostoxx50 (-1.18% a 2980 punti) é sceso sotto il supporto a 3000 punti. Il calo di lunedì era servito per eliminare parte dell'ipercomperato e non aveva nulla di particolare - poteva essere unicamente un caso. Le due sedute consecutive negative lasciano invece sui grafici due candele rosse marcanti e non possono che essere l'inizio di una correzione intermedia. Probabilmente si tratterà di una correzione minore come quella di inizio agosto poiché l'America non segue. L'S&P500 (+0.19% a 2182.22 punti) ignora la correzione in Europa e resta saldamente ancorato ai 2180 punti. L'Europa sta compensando l'eccesso di rialzo e la sovraperformance di settimana scorsa.

In generale però gli indicatori suggeriscono che una correzione più sostanziale é pendente. Lo scenario più probabile per l'S&P500 resta una possibile estensione fino ai 2200 punti seguita da una caduta. Di conseguenza é probabile che il calo in Europa non sia ancora niente di grave e che gli indici possano ancora una volta risollevarsi. Una forte correzione é però solo rimandata. Cosa significa questo in pratica? Pensiamo che adesso le borse europee debbano risalire senza però riuscire a raggiungere dei nuovi massimi mensili. L'Eurostoxx50 può tornare sui 3020 punti. In seguito il calo dovrebbe riprendere e la correzione minore dovrebbe trasformarsi una correzione ABC con l'Eurostoxx50 a rivedere i 2900 punti. Speriamo sempre che l'S&P500 rispetti la variante ciclica e cominci a scendere dopo il 19 agosto. Considerando quanto visto ieri sembra però difficile che questo appuntamento venga rispettato.

La seduta a New York é stata più movimentata del solito - l'S&P500 si é mosso in 15 punti complice la pubblicazione alle 20.00 del protocollo dell'ultima seduta del FOMC che mostra i membri della FED divisi sulla politica monetaria da seguire.

L'S&P500 ha aperto a 2176 punti e per le 18.00 é sceso sul minimo a 2168 punti. È risalito a balzi irregolari fino ai 2178 punti e dopo la pubblicazione del documento é caduto a 2173 punti per poi subito reagire e risalire a 2183 punti. Ha chiuso poco sotto a 2182.22 punti con un guadagno di 4 punti. La rottura del supporto intermedio a 2172 punti non ha avuto conseguenze pratiche - il set up rialzista é però interrotto e a livello di trading la situazione é incerta - lo sviluppo a corto termine dipende dall'esito della seduta odierna. Una chiusura oggi in negativo sarebbe un invito ai ribassisti per tentare settimana prossima un affondo.

La seduta al NYSE é stata stranamente negativa con A/D a 2924 su 3748, NH/NL a 380 su 560 (tanti ed in aumento) e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX é scesa a 12.19 punti (-0.45%).

Il cambio EUR/USD sale a 1.1320 - da circa tre mesi vale il range 1.10-1.14 e quindi questo incremento non ha nulla di eccezionale. È però evidente che il cambio ha voglia di salire a causa della debolezza dell'USD. L'USD Index è ridisceso a 94.52 punti e si riavvicina all'importante supporto a 94 punti. Gli equilibri sui cambi potrebbero profondamente cambiare se l'EUR/USD supera gli 1.14 e l'USD Index scende sotto i 94. Attenzione alle conseguenze sui portafogli - se ragionate in EUR le posizioni in divisa estera potrebbero perdere parecchio di valore.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Nikkei (-1.55%) e Shanghai (-0.65%) sono in calo mentre le altre borse della regione salgono. Il future sull'S&P500 è a 2181 punti (+1 punto). Le borse europee devono riaggiustarsi considerando la buona chiusura ieri sera a New York. L'Eurostoxx50 vale ora 2996 punti - le borse europee apriranno con guadagni di circa il +0.5%. Potrebbero salire ancora qualche punto ma poi si fermeranno in attesa di capire cosa intende fare l'America.

## Commento del 17 agosto

### **Le piccole candele sui grafici non lasciano trasparire una tendenza**

Ieri le borse sono scese in quella che sembra una normale seduta negativa all'interno di un trend rialzista. Gli indici azionari europei sono scesi dopo essersi fermati lunedì a ridosso delle resistenze. Dopo una debole apertura però non c'è stata una sostanziale continuazione verso il basso e i primi supporti intermedi non sono stati attaccati. Di conseguenza nessuno può dire se sta iniziando una correzione. Considerando il quadro generale la soluzione più probabile è che si tratti di consolidamento - gli indici hanno in generale chiuso decisamente sopra i minimi giornalieri e con volumi di titoli trattati nella media. Hanno in parte compensato l'ipercomperato. L'Eurostoxx50 dai 3046 punti di lunedì ha aperto una decina di punti più in basso. È caduto fino ad un minimo a 3013 punti ed ha chiuso a 3016 punti (-1.00%). Primo supporto intermedio è a 3000 punti. Solo se l'Eurostoxx50 passa sotto questo livello esiste la possibilità che stia iniziando una correzione. Lo stesso vale per il DAX (-0.58% a 10676 punti) ed il supporto a 10480 punti. Il FTSE MIB italiano (-1.21% a 16793 punti) non riesce a superare i 17000 punti - graficamente questa resistenza sembra invalicabile anche se altri indici hanno già passato senza problemi i massimi di luglio. L'indice delle banche europee SX7E (-1.08% a 91.20) si comporta in maniera neutra nei riguardi del resto dei mercati.

Anche l'S&P500 americano ha avuto una giornata negativa. Ancora una volta però si è mosso in soli 6 punti - durante la giornata non ci sono forze che prevalgono. Sembra che dopo l'apertura rialzisti e ribassisti si accontentano di piccole scaramucce - l'indice si muove in laterale e non traspare una tendenza.

L'S&P500 ha aperto a 2184 punti e per tutta la giornata è oscillato a caso tra i 2178 ed i 2184 punti. Ha chiuso a 2178.15 punti (-0.55%). Il primo supporto intermedio a 2172 punti non è stato avvicinato. Per sapere se l'S&P500 sta iniziando una correzione bisogna però tenere d'occhio il supporto a 2147 punti - tutto il resto sono solo delle oscillazioni sulle quali giocano i traders. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1943 su 4802, NH/NL a 533 su 405 (abbastanza alti - oggi dobbiamo studiare nel dettaglio quali settori spingono al ribasso) e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è salita a 12.64 punti (+0.83).

In generale i volumi di titoli trattati restano sotto la media e durante le sedute non traspare una tendenza. Le borse sembrano ancora in vacanza - basta poco per causare un movimento dell'1% in una o nell'altra direzione ma è difficile scatenare un sostanziale e dinamico movimento. Ci vorrebbe qualcosa di nuovo che non il solito flusso di dati economici contraddittori. Vi ricordiamo che ciclicamente questa calma relativa dovrebbe durare fino alla fine di questa settimana. Nei prossimi giorni le probabilità di scossoni sono in notevole aumento.

Notiamo la debolezza dell'USD che ha fatto salire il cambio EUR/USD a 1.1260. Anche lo Yen giapponese contro la logica si sta rafforzando. Spesso gli investitori scommettono massicciamente in una direzione - presto o tardi però le scommesse devono essere chiuse e si verificano sostanziali movimenti nella direzione opposta che non fanno molto senso da un punto di vista fondamentale ma corrispondono a dei logici flussi di liquidità.

Stamattina le borse asiatiche tornano a salire. Il Nikkei guadagna il +0.9% - Shanghai al momento è a +0.2%. Il future sull'S&P500 recupera a 2180 punti (+4 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3022 punti. Le borse europee apriranno con guadagni di circa il +0.3%. Si delinea una seduta in trading range con chiusura sui livelli d'apertura. Stasera alle 20.00 verrà pubblicato il protocollo dell'ultima seduta del FOMC (FED) - potrebbe essere un'occasione per ricominciare a discutere la possibilità di un aumento dei tassi d'interesse in America.

Oggi mancano notizie importanti. Le borse europee vengono quindi lasciate a loro stesse. È la migliore occasione per vedere se i ribassisti hanno voglia di prendere l'iniziativa. Questa settimana finora gli indici sono scesi - se oggi riappaiono i venditori e riescono portare un altro affondo potrebbe significare che il vento sta cambiando.

## Commento del 16 agosto

### **Nuovi massimi mostrano che il rialzo è intatto - l'Europa sembra però stanca e fa fatica**

La settimana è iniziata secondo il solito copione. Le borse europee hanno aperto in positivo e nella prima ora di contrattazioni hanno continuato a salire - il DAX ha toccato un nuovo massimo annuale a 10802 punti, l'Eurostoxx50 ha raggiunto i 3063 punti penetrando nella fascia di resistenza a 3060-3100 punti. Poi però sono improvvisamente mancate le forze. Gli indici sono caduti e verso le 16.00 erano tornati praticamente in pari. Solo la buona prima fase a New York con l'S&P500 che è salito su un nuovo massimo storico ha permesso alle borse europee di tornare in positivo e chiudere in leggero guadagno. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3046 punti (+0.06%) - l'indice delle banche SX7E (-0.09% a 92.20 punti) si è mosso in parallelo. Su questa giornata non ci sarebbe molto da dire anche perché è stata condita da volumi di titoli trattati molto bassi dovuti sia al periodo estivo che all'assenza di molti operatori. In Germania in molti Länder era giorno di festa e la borsa italiana era chiusa per Ferragosto. Annotiamo però che l'Europa, al contrario di settimana scorsa, non ha fatto meglio dell'America - anzi, ha fatto peggio senza riuscire a dare una risposta adeguata al balzo dei listini americani nel tardo pomeriggio. Ieri le borse europee erano a corto di forze - mancava potere d'acquisto. Forse sono a fine corsa - forse è stato solo un caso - vedremo cosa succede nel corso della settimana.

L'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico marginale a 2193.81 punti. Ha chiuso poco sotto a 2190.15 punti (+0.28%). Ancora una volta l'S&P500 si è mosso in soli 5 (!) punti con modesti volumi di titoli trattati. L'indice sale lentamente ma senza cedimenti e fino a quando questo circolo virtuoso non verrà spezzato da un evento inatteso è probabile che il trend non verrà interrotto. Gli investitori restano molto fiduciosi (VIX a 11.82 punti +0.26) e i [ribassisti stanno lentamente gettando la spugna](#). Ci sono le premesse per un massimo significativo ed un'inversione di tendenza - abbiamo scritto la stessa cosa circa un mese fa con l'S&P500 una ventina di punti più in basso. È quindi possibile che dovremo ripetere la stessa frase tra qualche giorno con l'S&P500 sui 2200 punti.

L'S&P500 ha aperto sul massimo di venerdì a 2188 punti ed è oscillato per tutta la giornata in pochi punti. Ha toccato il nuovo massimo storico a 2193.81 punti verso le 17.30 (guarda caso spesso il massimo viene raggiunto alla chiusura in Europa) e non ha combinato nulla per il resto della giornata chiudendo a 2190 punti.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4731 su 2004, NH/NL a 861 (relativamente pochi) su

276 e volume relativo a 0.75. I pochi acquisti si concentrano nel settore tecnologico (Nasdaq100 +0.42% a 4827 punti) che continua a sovraperformare. Abbiamo l'impressione che gli investitori non sappiamo più cosa comperare se si buttano su titoli come [Twitter \(+6.76%\)](#) sulla base di voi infondate ed una spettacolare rottura al rialzo sul grafico.

Come anticipato l'S&P500 ha voglia di salire a 2200 punti - queste barriere hanno un'attrazione fatale. Siamo però convinti che entro venerdì il movimento di rialzo deve fermarsi e ci deve essere una correzione più o meno intensa. Fino a quando l'S&P500 resta sopra i 2147 punti i rialzisti possono dormire sogni tranquilli. Sotto questo livello cominciano a suonare i segnali d'allarme. Ma per ora teniamo lo sguardo rivolto al picco a 2200 punti.

Il cambio EUR/USD sale lentamente e ha raggiunto gli 1.1210. Sapete che il cambio é per il momento in una fase neutra e può oscillare liberamente tra gli 1.10 e gli 1.14. L'indebolimento dell'USD mostra però che qualcosa negli equilibri che hanno dominato nelle scorse settimane potrebbe cambiare.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei (-1.62%) e Shanghai (al momento -1%) perdono terreno. Il future sull'S&P500 torna a 2183 punti (-3 punti) dove era ieri mattina. L'Eurostoxx50 vale ora 3035 punti - le borse europee apriranno in calo del -0.3% circa. Ieri abbiamo aperto una posizione short a medio termine per il portafoglio a 3160 punti di Eurostoxx50 - questo spiega in maniera esemplare la nostra opinione tecnica. A corto termine ci potranno ancora essere delle brevi e limitate estensioni - i nuovi massimi di ieri mostrano che c'è ancora dello spazio verso l'alto. Tra adesso ed ottobre inizia però il periodo statisticamente peggiore dell'anno e molti problemi restano irrisolti sul tappeto. Al rientro dalle vacanze estive i politici europei avranno parecchio da fare tra profughi, Turchia, Brexit, ristagno economico, deflazione e problema dei crediti in sofferenza nel sistema bancario.

## Aggiornamento del 15 agosto

### Un'altra settimana di moderato rialzo

Stamattina le borse sembrano voler continuare a salire come nelle scorse settimane. Malgrado dati economici deludenti (il Giappone ha annunciato stamattina che il PIL nel 2. trimestre dell'anno é cresciuto solo del +0.2%) gli investitori non cambiano opinione e mantengono il loro sostegno di fondo ai mercati azionari. Il Nikkei ha reagito alla notizia negativa con un'alzata di spalle (-0.30%). Per contro la liquidità sembra riscoprire la Cina - Shanghai sale al momento del +2.8%. È logico che il future sull'S&P500 si lasci influenzare - é ora a 2183 punti (+3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3054 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.3%. Come temevamo questa settimana rischia di essere una copia della precedente. L'S&P500 toccherà nuovi massimi annuali marginali e si avvicinerà ai 2200 punti - le borse europee potrebbero fare meglio ma non pensiamo che possano ripetere la buona prestazione di settimana scorsa. L'Eurostoxx50 verrà bloccato nella fascia di resistenza a 3060-3100 punti ed il DAX dovrà lottare contro l'ipercomperato. Non sembra che i ribassisti abbiano voglia di prendere iniziative - sono tutti in vacanza.

Buon Ferragosto.

## Commento del 13-14 agosto

**Indici azionari salgono senza volumi - manca pressione di vendita - nel vuoto estivo il rialzo può continuare al piccolo trotto - un massimo significativo entro il 19 agosto resta la variante più probabile**

La borsa americana resta sopravvalutata, ipercomperata e con investitori molto ottimisti ed eccessivamente esposti al rialzo. Questa situazione può perdurare ed è probabilmente una conseguenza della mancanza di alternative d'investimento. I QE delle Banche Centrali tolgono obbligazioni di buona qualità dai portafogli degli investitori che sono obbligati, per raggiungere gli obiettivi annuali d'investimento, a fare scelte più rischiose. I fondi pensione pubblici americani avevano a fine 2015 ancora un obiettivo a lungo termine di performance del 7.68%. Le azioni sono la più ovvia e valida scelta d'investimento anche perché esiste una componente che viene sempre di più presa in considerazione - il reddito da dividendo (dividend yield) dell'S&P500 è a 2.04% - è una buona alternativa all'US Treasury Bond americano a 10 anni che rende l'1.51.

Per settimane abbiamo mantenuto un obiettivo sull'S&P500 a 2180 punti. L'obiettivo è stato quasi raggiunto il 20 luglio quando l'indice ha toccato i 2175 punti. Abbiamo però dovuto aspettare altre 12 sedute senza correzione (5 agosto) per vedere l'indice raggiungere effettivamente l'obiettivo a 2180 punti con un nuovo massimo storico a 2182.87 punti. Era una settimana fà. Questo venerdì l'indice ha chiuso a 2185.79 punti (+0.47%) e la performance settimanale è stata del +0.05%. L'indice ha toccato un nuovo massimo storico marginale giovedì a 2188.45 punti. La RSI giornaliera è a 62.77 punti, quella settimanale a 65.67 punti. L'S&P500 è sul bordo superiore delle Bollinger Bands a 2186 punti - le BB sono molto strette visto che il bordo inferiore è solo 31 punti più in basso a 2156 punti. Un movimento dinamico si avvicina - settimana scorsa abbiamo previsto l'inizio di una forte correzione o un ribasso entro il 19 agosto a partire da un livello massimo a 2200 punti. Malgrado la calma estiva manteniamo questo scenario di massima. I due valori non sono assoluti - l'S&P500 potrebbe anche salire sopra i 2200 punti visto che non esistono più resistenze - il rialzo potrebbe prolungarsi fino a fine mese. La situazione è però surreale e insostenibile. Come per un aereo in stallo esistono solo due alternative - o la velocità diminuisce ulteriormente e l'aereo precipita o il pilota da carburante ai reattori e l'aereo accelera e sale. Non vediamo però ormai più nulla in grado di fornire carburante ai mercati finanziari. L'argomento che le Banche Centrali hanno esaurito le munizioni è una favola - possono continuare il QE all'infinito e dare ulteriormente la possibilità agli Stati di attuare una politica fiscale espansiva. La domanda è fino a quando gli investitori accetteranno di partecipare a questo gioco perverso. La parola "credito" è legata al termine credibilità - le Banche Centrali insieme ai governi e le istituzioni finanziarie la stanno perdendo.

L'S&P500 marcia sul posto e questo corrisponde alle nostre previsioni. Le borse europee invece continuano a salire. L'abituale correlazione con la borsa americana funziona solo in parte. L'Europa può salire poiché l'America non scende. Una sovraperformance è possibile - uno sviluppo divergente no.

Le borse europee salgono per tre ragioni. Da una parte il sistema finanziario sembra trovare delle ricette per contenere il problema del credito in sofferenza del sistema bancario. L'indice delle banche SX7E si è stabilizzato e ha recuperato terreno (92.46 punti - performance settimanale del +3.91%). In seguito ci sono degli aspetti tecnici come quello del DAX risucchiato questa settimana verso l'alto dalla chiusura del gap di gennaio (performance settimanale del +3.34% contro il +2.40% dell'Eurostoxx50). Da ultimo c'è l'aspetto psicologico. Da mesi salgono le borse di quei Paesi tipo Brasile, Russia o Sud Africa che, malgrado il perdurare della crisi economica, erano crollate l'anno scorso. Gli investitori vanno alla ricerca di quei mercati che sembrano "rimasti indietro" e sui quali, per una ragione o per l'altra (recupero dei prezzi dell'energia, cambio di governo) esistono speranze per un miglioramento. Lo stesso in fondo vale per l'Europa dove le azioni sono almeno meno care che in America. L'Eurostoxx50 da inizio anno ha perso il -6.75% - l'S&P500 americano ha guadagnato il +6.85% - per molti analisti settimana scorsa le borse europee hanno solamente recuperato del ritardo. Grazie all'assenza dei venditori, al disinteresse e agli scarsi volumi estivi questo effetto potrebbe continuare ancora una o due settimane.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+2.40% a 3045 punti
DAX	+3.34% a 10713 punti
SMI	+1.23% a 8295 punti
FTSE MIB	+2.23% a 16997 punti
S&P500	+0.05% a 2184.05 punti
Nasdaq100	+0.33% a 4807 punti

Venerdì speravamo che potesse esserci una reazione negativa per i parecchi indici a ridosso di resistenze. Invece le borse si sono semplicemente fermate con deboli volumi di titoli trattati. Evidentemente le vacanze estive allontanano parecchi operatori dai mercati e mancano motivi e stimoli per comperare o vendere. In particolare i ribassisti ed i venditori sembrano smotivati dopo che i numerosi attacchi negli scorsi mesi si sono esauriti nel nulla. Anche il mini crash causato dal Brexit é stato assorbito e compensato in poche settimane. Le borse sembrano immuni a qualsiasi crisi o cattiva notizia. Specialmente Wall Street riesce a trovare sempre una ragione per interpretare tutto in maniera positiva. Le numerose Cassandre (tipo [John Hussman](#) o [Marc Faber](#)) cominciano a non sapere più cosa dire dopo aver ripetuto inutilmente le stesse storie per anni.

Venerdì l'Eurostoxx50 ha perso il -0.13% e ha chiuso a 3045 punti. L'indice si é mosso in soli 13 punti e la seduta é stata noiosa e senza impulsi. Anche sulle altre piazze finanziarie europee non é successo nulla e sui grafici appaiono delle piccole candele senza corpo che significano equilibrio e pausa. Gli indici restano a ridosso delle resistenze. Le ricordiamo: 3060-3100 punti di Eurostoxx50, 10743 punti di DAX (-0.27% a 10713 punti) e 17000 punti di FTSE MIB (+0.17% a 16997 punti). Possiamo aggiungere la labile resistenza intermedia dell'indice delle banche SX7E (-0.19% a 92.28 punti) a 92.46 punti. La seduta di lunedì é importante. Se deve partire una correzione le vendite devono iniziare subito e ci deve essere una chiara spinta di ribasso. In caso contrario la seduta di venerdì deve essere considerata un consolidamento e molto probabilmente il rialzo di corto termine deve continuare - in America l'S&P500 salirà a 2200 punti e le borse europee spazzeranno via le resistenze a potrebbero guadagnare ancora un paio di punti in percentuale. Considerando il trend e l'aspetto ciclico pensiamo che la seconda variante sia la più probabile.

L'S&P500 ha svolto un'altra seduta insignificante in un range di soli 7 (!) punti. Ha aperto a 2181 punti, é salito a 2186 punti di massimo alle 17.30, é caduto sul minimo a 2179 punti ed ha recuperato nelle ore finali per chiudere invariato a 2184.05 punti (-0.08%). La seduta al NYSE é stata leggermente negativa con A/D a 3092 su 3541, NH/NL a 505 su 313 e volume relativo a 0.75. La volatilità VIX é scesa a 11.55 punti (-0.13). La CBOE Equity put/call ratio é a 0.55 con la MM a 10 giorni a 0.62. Per definizione la tendenza é al rialzo con il 73% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 70.04.

La borsa ha poco potenziale di rialzo a fronte di notevoli rischi di ribasso. Dal 12 luglio l'S&P500 resta sopra i 2150 punti (chiusura) e continua lentamente a salire - questo movimento può continuare a questo ritmo e se non appaiono massicce divergenze (finora non é il caso) é impossibile prevedere quando finirà. Probabilmente solo un evento inatteso sarà in grado di scuotere la fiducia degli investitori e provocare un'inversione di tendenza.

## Commento del 12 agosto

### Le resistenze sono fatte per resistere

Martedì il DAX aveva accelerato al rialzo in quello che evidentemente era un rally tecnico. Le altre borse europee avevano seguito a distanza e a fatica. Il DAX doveva colmare il gap di inizio anno tra i 10475 punti ed i **10743** punti. Dopo la pausa di mercoledì ieri il movimento é continuato e il DAX

ha chiuso sul massimo giornaliero a **10742** punti (+0.86%). Ora il DAX é nuovamente ipercomperato - la RSI giornaliera é a 70.55 punti e la candela sul grafico é al di fuori delle Bollinger Bands. L'indice é su una resistenza - é possibile che il rialzo finisca qui.

Martedì l'Eurostoxx50 era salito a 3029 punti - in quella occasione avevamo scritto che il movimento doveva probabilmente continuare fino alla massiccia fascia di resistenza a **3060-3100** punti. L'indice europeo ha chiuso ieri sul massimo giornaliero a **3049** punti (+1.55%). Notiamo che il rialzo non é sostenuto dai volumi che restano modesti - é probabilmente una conseguenza del periodo estivo e di vacanze che allontana parecchi operatori dai mercati - é però un dato di fatto che gli scarsi volumi rendono il trend instabile e a rischio. Il settore più speculativo in Europa resta quello delle banche. L'indice SX7E aveva un'ultima resistenza intermedia a **92.46** punti prima di avere pista libera fin verso i 100 punti - ieri sera l'indice ha terminato la giornata a **92.46** punti (+0.87%)! Gettiamo da ultimo uno sguardo alla borsa italiana. Da settimane il FTSE MIB combatte contro i **17000** punti - ieri l'indice ha chiuso a **16969** punti (+1.06%).

Il rialzo di corto termine é intatto e confermato da numerosi nuovi massimi intermedi. Ora però numerosi indici sono a contatto con una resistenza importante. Normalmente il venerdì prima di un lungo fine settimana le borse non cambiano direzione ma si muovono in linea con la tendenza settimanale - statisticamente la seduta odierna dovrebbe essere positiva. Teniamo gli occhi aperti. Nell'analisi del fine settimana vi avevamo ricordato cosa era successo ad agosto 2015 in una situazione tecnicamente simile.

Questa settimana la tecnica ha determinato i movimenti degli indici - siamo convinti che gli analisti sono coscienti della situazione e dei rischi - vedono le resistenze. I traders potrebbero tentare già oggi di dare una spallata sfruttando lo slancio. Pensiamo però che sceglieranno la soluzione più prudente - oggi avremo una pausa di riflessione con un modesto ritracciamento.

L'S&P500 ha guadagnato ancora terreno ma non in maniera decisiva e convincente. L'indice ha toccato un nuovo massimo storico a 2188.45 punti - meno di 1 punto sopra il precedente massimo. Ha chiuso a 2185.79 punti (+0.47%) con un guadagno di 10 punti e modesta partecipazione. Siamo irritati e perplessi di fronte al comportamento dell'indice durante la seduta - l'S&P500 é salito a 2187 punti in concomitanza con la chiusura dei mercati europei. Poi é caduto in catalessi - é oscillato tra i 2185 ed i 2188 punti fino alla chiusura. Anche ieri l'indice si é mosso di soli 10 punti - tra i 2178 punti toccati verso le 16.15 ed i 2188 punti - niente suggerisce che gli investitori stanno festeggiando dei nuovi record storici.

La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4359 su 2342, NH/NL a 624 su 319 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é ricaduta a 11.68 punti (-0.37). I nuovi massimi non si espandono mentre i nuovi minimi restano stabilmente sopra i 300. Gli investitori sono ottimisti o per lo meno convinti che non esistono rischi di ribasso.

Il 14 luglio l'S&P500 era salito per prima volta nella storia a 2169 punti - per 20 sedute l'indice é rimasto relativamente stabile provocando la chiusura delle Bollinger Bands agli attuali 2155-2185 punti. Malgrado una impressionante serie di nuovi record storici l'indice é oggi solo 20 punti più in alto. 1% in 20 sedute ? É certamente un trend stabile ma non dinamico !

Stamattina non c'è nulla di nuovo. I mercati finanziari sono tranquilli - le borse asiatiche imitano l'Europa e l'America e sono al rialzo. Il Nikkei, ieri chiuso, riprende le contrattazioni con un +1.10%. Anche Shanghai guadagna al momento il +1%. Il future sull'S&P500 é fermo a 2176 punti (invariato). L'Eurostoxx50 vale ora 3048 punti - le borse europee apriranno in pari.

Ferragosto (Festa dell'Assunzione di Maria - lunedì 15 agosto) viene festeggiato in Europa solo in alcuni Paesi e regioni cattoliche. La borsa italiana, austriaca e polacca sono chiuse - le altre borse europee sono aperte anche se l'assenza di molti operatori ridurrà notevolmente i volumi di titoli trattati.

Restiamo dell'opinione che l'S&P500 deve iniziare ora una correzione - la previsione di ieri mattina é ancora valida. Vediamo se i venditori appaiono già oggi o se invece dovremo aspettare settimana prossima per vedere un pò di azione.

# Commento dell'11 agosto

## **S&P500 torna sotto i 2180 punti - teniamo d'occhio i 2147 punti ed i 2134 punti**

Ieri le borse hanno avuto una seduta negativa con volumi di titoli trattati in sensibile calo. Le perdite a fine giornata in Europa ed America si sono attestate intorno al -0.3% e quindi non c'è nulla di cui preoccuparsi. L'ipercomperato su certi indici è stato leggermente riassorbito e gli investitori si sono goduti una giornata estiva di vacanza.

L'Eurostoxx50 si è mosso in soli 16 punti ed ha chiuso a 3018 punti (-0.35%) - dopo il balzo di lunedì questo sembra un sano consolidamento. Non siamo però in grado di dire se l'indice vuole ancora salire verso la massiccia fascia di resistenza a 3060-3100 prima di correggere o se vuole scendere già adesso. Il DAX tedesco (-0.39% a 10650 punti) ha perso solo 42 punti - poco in confronto al balzo di 260 punti del giorno prima. In teoria il DAX dovrebbe scendere sui 10500 punti e testare dall'alto la vecchia resistenza prima di poter ricominciare a salire. Molto però dipenderà ora dal comportamento dell'America poiché è da escludere che la borsa tedesca possa salire in solitaria trascinando il resto dell'Europa. Il FTSE MIB (-0.03% a 16791 punti) ha marciato sul posto malgrado il guadagno delle azioni delle due grandi banche - l'indice fatica a superare i 17000 punti e resta, [come abbiamo spiegato nel commento tecnico](#) serale, uno dei grandi malati d'Europa.

Riassumendo la seduta di ieri è stata tecnicamente insignificante - sembra un normale ritracciamento dopo un balzo eccessivo. Nulla suggerisce che le borse abbiamo raggiunto un massimo significativo. Il rally di lunedì non ha però avuto una continuazione - questo significa che il potere d'acquisto e il potenziale di rialzo sono limitati.

Anche l'S&P500 è sceso di circa il -0.3% - per la precisione è scivolato a 2175.49 punti (-0.29%). Questa discesa è però più importante poiché l'indice è tornato sotto i 2180 punti e con il minimo a 2172 punti ha ampiamente rivisitato il canale di oscillazione della seconda metà di luglio. È molto probabile che questo sia l'inizio di una correzione minore. Se in questa fase l'S&P500 resta sopra il minimo della precedente correzione di inizio agosto a 2147 punti deve poi continuare il rialzo con obiettivi a 2200 punti o superiori. Se invece l'indice scende più in basso deve rivisitare il precedente massimo storico del 2015 a 2134 punti. A questo punto la situazione sarà molto interessante per i ribassisti poiché esiste la possibilità di una profonda correzione o un ribasso. Avremo però ancora il tempo di parlarne nei prossimi giorni. In questo momento le Bollinger Bands sono molto strette a 2156-2183 punti. Senza un evento importante è difficile che l'S&P500 possa abbandonare velocemente e sostanzialmente questa fascia.

L'S&P500 ha aperto a 2183 punti e all'inizio è sceso sui 2180 punti dove ha aspettato la chiusura in Europa. È caduto a 2175 punti per poi scivolare fin verso le 20.00 sul minimo a 2172 punti. Sul finale ha recuperato fino ai 2175.49 punti. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2664 su 4005, NH/NL a 530 su 367 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX è salita a 12.05 punti (+0.39).

Stamattina regna la calma e l'S&P500 sembra aver voglia di recuperare le perdite di ieri (future a 2177 punti, +4 punti). Le borse asiatiche sono poco mosse. In Giappone è giorno di festa - la borsa di Shanghai è al momento in pari. L'Eurostoxx50 vale ora 3032 punti. Le borse europee apriranno con guadagni di circa il +0.4% cancellando di fatto la perdita di ieri. Pensiamo che poi si fermeranno e svolgeranno un'altra seduta in un range di pochi punti e con bassi volumi.

# Commento del 10 agosto

## **Rally tecnico del DAX a chiudere il gap di gennaio - il trend rialzista viene confermato da nuovi massimi**

Ieri qualcuno ha utilizzato la giornata estiva e senza notizie particolari per sfruttare un curioso effetto tecnico. A gennaio 2016 le borse erano cadute e sul DAX si era formato un ampio gap tra 10743 ed i 10485 punti. Lunedì l'indice aveva chiuso a 10432 punti con un massimo a 10478 punti. Questo massimo era significativo e resistenza poiché corrispondeva al massimo del 21 aprile a 10474 punti. Avevamo notato il gap ma escluso la possibilità di un'accelerazione - gli investitori sembravano troppo svogliati e demotivati per scatenare un'ondata d'acquisti. Inoltre il limite superiore delle Bollinger Bands sembrava in grado di contenere qualsiasi attacco rialzista - almeno questo era quanto era successo finora da inizio anno. Ci siamo sbagliati. Ieri il DAX ha prudentemente superato i 10485 punti, ha accelerato e non si è più fermato fino alla chiusura a 10692 punti (+2.50%). Buy stops e derivati hanno risucchiato l'indice verso l'alto provocando un rally e una chiusura sul massimo giornaliero, al di fuori del limite superiore delle BB (10551 punti) e con un consistente guadagno di 260 punti. La RSI è salita a 70.59 punti portando formalmente l'indice in ipercomperato. Solo il DAX tedesco ha avuto questa ottima seduta - le altre borse europee si sono fatte influenzare positivamente ma hanno seguito a distanza. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3029 punti (+1.55%). Ha superato i 3000 punti ma è destinato nei prossimi giorni a bloccarsi a ridosso della massiccia fascia di resistenza a 3060-3100 punti. Le banche (SX7E +1.25% a 91.28 punti) hanno seguito senza brillare - l'indice ha però superato i 90 punti e formalmente il rialzo continua - c'è ancora una resistenza a 92.46 punti ma poi la via è libera fino ai 100 punti circa. Il FTSE MIB (+0.31% a 16796 punti) arranca in fondo al plotone. Continua a mostrare debolezza relativa e resta sotto i 17000 punti. L'indice può superare questa resistenza poiché gli altri indici europei l'hanno già fatto. Il potenziale di rialzo è però modesto. Riassumendo le borse europee ieri sono salite soprattutto grazie all'effetto trascinante del DAX e di questo sorprendente rally tecnico. Nuovi massimi confermano che la tendenza di corto termine è ancora al rialzo. Usando ipercomperato e resistenze possiamo solo tentare di indovinare quando questo movimento potrebbe finire. L'altro valido punto di riferimento è l'S&P500 americano - vediamo cosa ha fatto ieri sera.

L'S&P500 ha ripetuto la seduta di lunedì. Ha toccato un nuovo massimo storico a 2187.66 punti ma ha chiuso praticamente invariato a 2181.74 punti (+0.04%). Durante la giornata si è mosso in soli 9 punti con scarsi volumi (volume relativo a 0.75). Le BB si sono ulteriormente ristrette a 2153-2184 punti. La volatilità VIX è lievitata a 11.66 punti (+0.16).

L'S&P500 ha aperto a 2181 punti, è salito in concomitanza con la chiusura in Europa sul nuovo massimo storico marginale a 2187.66 punti, è sceso per le 20.30 sul minimo a 2178 ed è pacificamente risalito sul finale a 2181 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3812 su 2879 e NH/NL a 733 su 315. Le borse ballano sui massimi storici ma gli investitori non sembrano aver voglia di festeggiare. La nostra previsione è invariata - salita a 2200 punti e poi correzione o ribasso come ad agosto 2015.

Notiamo l'indebolimento dell'USD. La salita del cambio EUR/USD a 1.1150 non ha nulla di particolare ma conferma che gli 1.10 sono valido supporto e chi ancora si aspetta una caduta in pari durante l'anno in corso sta ignorando i chiari messaggi mandati dai grafici.

Stamattina le borse asiatiche sono in leggero calo. Il Nikkei perde il -0.18%. Il future sull'S&P500 è allo stesso livello di ieri mattina - 2176 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3018 punti (-11 punti) - le borse europee sembrano rendersi conto di aver esagerato e oggi probabilmente ritraceranno parte dei guadagni di ieri.

# Commento del 9 agosto

## Divergenza sul DJ Transportation - mercati in vacanza

Grazie allo slancio di venerdì e alle buone premesse del mattino le borse europee ieri hanno ancora guadagnato terreno. Sono salite nella prima ora e mezza di contrattazioni - per il resto della giornata sono scivolote verso il basso. Il DAX tedesco (+0.63% a 10432 punti) ha toccato un nuovo massimo per questa gamba di rialzo. Si è però fermato sotto i 10500 punti e sulla resistenza costituita dal massimo di aprile e dal bordo superiore delle Bollinger Bands. È bastato questo debole ostacolo a bloccare il movimento ed obbligare il DAX ad arretrare. L'Eurostoxx50 (+0.31% a 2983 punti) ha fatto progressi ma è stato fermato dai 3000 punti. Lo stesso vale per il FTSE MIB (+0.71% a 16743 punti) ancora sotto i 17000 punti. Non è stata sufficiente la spinta del settore bancario (SX7E +1.51% a 90.15 punti) a compensare la passività del resto del listino. A corto termine non sembra che gli indici possano salire sostanzialmente più in alto. I volumi sono in calo e agli investitori sembrano mancare le idee e la voglia per combinare qualcosa di serio. I pochi speculatori si concentrano sul settore bancario - il rialzo dell'indice SX7E potrebbe o dovrebbe però fermarsi sui 90 punti - vediamo cosa succede oggi. In linea di massima non vediamo come l'Eurostoxx50 possa uscire a breve dal canale 2900-3000 punti. Le Bollinger Bands si stanno avvicinando e restringendo su tutti i grafici e normalmente questa è la premessa per un movimento dinamico di accelerazione in una o nell'altra direzione - al momento però sembra che gli investitori abbiano più voglia di vacanze che di borsa.

A New York è successo poco o nulla. L'S&P500 si è mosso in un range di soli 8 (!) punti ed ha chiuso invariato a 2180.89 punti (-0.09%). Da rilevare è il nuovo massimo storico a 2185.44 punti che conferma la tendenza rialzista. Agli amanti della teoria di Dow segnaliamo la divergenza tra il DJ Industrial ed il [DJ Transportation](#). Secondo la teoria l'indice industriale e quello dei trasporti dovrebbero salire in parallelo e confermare l'un con l'altro il rialzo con nuovi massimi. In questo periodo però il DJ Transportation è decisamente più debole e lontano dal massimo annuale - vedremo se questa divergenza negativa avrà delle conseguenze.

L'S&P500 ha aperto a 2184 punti ed è velocemente salito sul nuovo massimo storico a 2185.44 punti. In seguito sono spariti i compratori e l'indice è scivolato verso il basso fino ai 2178 punti. Nelle ultime due ore della seduta c'è stato un recupero e l'S&P500 ha chiuso invariato a 2180 punti. Il Nasdaq100 ha perso qualche punto (-0.13% a 4784 punti) compensando in minima parte l'ipercomperato (RSI a 71.81). La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3544 su 3122, NH/NL a 1321 su 384 (entrambi in aumento - insolito) e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è salita a 11.50 punti (+0.11).

Il limite superiore delle BB sull'S&P500 è a 2182 punti - quello inferiore a 2151 punti. È raro che il canale delle BB sia così stretto. È un segno di stabilità ma anche di possibile movimento dinamico in preparazione. Nell'immediato sembra che l'S&P500 voglia salire a toccare la barriera psicologica dei 2200 punti. Non sembra però esserci potenziale di rialzo e quindi dai 2200 punti dovrebbe in seguito partire una correzione più consistente delle precedenti. Questa seduta neutra non ha cambiato la situazione tecnica e la nostra previsione resta ovviamente quella descritta nell'analisi del fine settimana.

Stamattina i mercati sono nuovamente apatici. Le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei sale del +0.69%. Shanghai guadagna al momento il +0.40%. Il future sull'S&P500 è fermo a 2176 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 2980 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate. L'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse. Prevediamo una seduta senza spunti che si dovrebbe concludere senza sostanziali variazioni.

# Aggiornamento dell'8 agosto

## Una tranquilla e normale giornata estiva...

Scorriamo le ultime notizie in cerca di qualcosa che possa dare impulsi ai mercati finanziari. Nel bene e nel male (per fortuna) non troviamo niente. Dominano le notizie riguardanti le Olimpiadi - la 19. medaglia d'oro di Phelps nel nuoto e la prematura uscita di scena di Djokovic nel tennis. Sul fronte politico ed economico non c'è nulla di nuovo tranne il solito politico (una donna tedesca Petra Hinz, SPD) che ha falsificato il suo curriculum vitae inserendo una maturità e uno studio in diritto mai conseguiti - naturalmente si rifiuta di dare le dimissioni dal Parlamento poiché "eletta dal popolo".

È logico che stamattina le borse riaprono sui livelli di chiusura di venerdì sera o poco sopra seguendo il trend. Le borse asiatiche riprendono l'impostazione positiva di Europa ed America e sono in generale al rialzo. Il Nikkei guadagna il +2.44% - Shanghai al momento sale del +0.65%. Il future sull'S&P500 è a 2178 punti (+1 punto) - l'Eurostoxx50 vale 2982 punti (+9 punti).

La settimana sembra iniziare sotto i migliori auspici con le borse che preferiscono ignorare tutti i problemi e godersi l'estate.

La previsione per il prossimo futuro è quella di una moderata continuazione del rialzo con nuovo massimo marginale per l'S&P500 sui 2200 punti. L'alternativa è quella di una sensibile correzione o un improvviso ribasso. Ripetiamo - c'è poco potenziale di rialzo a fronte di notevoli rischi verso il basso. Gli investitori però sono fiduciosi e per ora sembrano voler ignorare lo scenario negativo - i venditori sono in vacanza.

## Commento del 6-7 agosto

### Agosto 2016 come agosto 2015 ? È quello che suggerisce la VIX

Venerdì l'S&P500 ha toccato ed ha chiuso su un nuovo massimo storico a 2182.87 punti (+0.86%). La rottura al rialzo non ha nulla di impressionante. L'indice ha raggiunto i 2182 punti già verso le 17.00. Poi si è limitato ad oscillare in una manciata di punti intorno ai 2180 punti - non c'è stata euforia e nessun ulteriore acquisto. I dati della seduta non lasciano trasparire il nuovo record - il rapporto Advances/Declines (A/D) al NYSE è stato di 4828 su 1836 e il volume relativo era nella norma (1.0). Anche il numero di nuovi massimi (NH) non ha nulla di spettacolare - erano 836 a 30 giorni, 611 a 90 giorni e 512 a 180 giorni. Più o meno come una settimana fa quando l'S&P500 era unicamente 6 punti più in basso. Il nuovo massimo ci dice unicamente che il trend a corto termine è ancora al rialzo - questo l'avevamo già intuito osservando il Nasdaq100 (+1.00% a 4791 punti) che continua imperturbato a salire malgrado l'ipercomperato (RSI a 73.15 punti). Il nostro obiettivo per questa gamba di rialzo era a 2180 punti - l'indice l'ha superato di 3 punti - in fondo per chi si aspettava ora un calo non c'è ancora motivo per preoccuparsi. Siamo però irritati e disorientati - da settimane prevediamo l'inizio di una correzione e gli indicatori si sono in effetti indeboliti. Normalmente l'SP500 doveva scendere seguendo gli indicatori e per logica doveva testare i 2134 punti. È caduto martedì fino ai 2147 punti ma ha prontamente recuperato - questo non sembrava un test del supporto e questa breve discesa non può essere considerata una valida correzione. Siamo alla ricerca di qualcosa di particolare che possa darci delle valide indicazioni. La volatilità VIX è caduta venerdì su un minimo annuale a 11.18 punti ed ha chiuso a 11.39 punti (-1.03). Gli investitori sono molto fiduciosi e la VIX sembra aver avuto un'accelerazione al ribasso che puzza di esaurimento - i rialzisti (e speculatori short sull'S&P500) hanno forse gettato la spugna. Nel 2015 solo una volta la VIX è scesa più in basso - era il 5 agosto e la VIX aveva intraday toccato un minimo a 10.88 punti. Abbiamo dovuto aspettare il 19 agosto per vedere un'esplosione della VIX e l'inizio di una pesante correzione dell'S&P500 - dai 2100 era caduto in pochi giorni fino ai 1867

punti. Questa situazione sembra ripetersi - il movimento laterale da metà luglio sembra distribuzione e non accumulazione. È unicamente la seduta di venerdì che sembra cambiare le carte in tavola. La rottura al rialzo è stata provocata da buoni dati sul mercato del lavoro americano - a luglio, al di fuori del settore agricolo, sono stati creati 255'000 nuovi posti di lavoro e la disoccupazione è stabile al 4.9%. Lasciamo ai nostri colleghi economisti il compito di analizzare questi dati e decidere se l'aggiustamento stagionale non li ha distorti. A noi interessa solo la reazione del mercato - c'è stato un balzo di 18 punti di S&P500 ma nessuna seduta controllata dai rialzisti. Potrebbe trattarsi di una falsa rottura al rialzo ma le probabilità in questo senso sono scarse - lo sapremo in ogni caso già lunedì sera. La variante più probabile è che il rialzo di corto termine non è finito e quindi ci deve essere un'estensione. Fino a dove e quando? - le elevate RSI giornaliere e settimanali insieme allo scarso potere d'acquisto ci dicono che gli indici possono solo salire lentamente e a strappi. Le Bollinger Bands si sono ristrette e sono ora a 2145-2184 punti.

**Un'accelerazione al rialzo sembra poco probabile - cosa resta come alternativa? Vediamo solo due possibilità - un ritorno già lunedì nel canale tra i 2150 ed i 2180 punti e la continuazione della distribuzione in attesa di una correzione o un lenta salita a 2200 punti fino al più tardi il 19 agosto prima di una rovinosa caduta.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.57% a 2973 punti
DAX	+0.29% a 10367 punti
SMI	+0.83% a 8194 punti
FTSE MIB	-1.31% a 16626 punti
S&P500	+0.43% a 2182.87 punti
Nasdaq100	+1.29% a 4791 punti

La situazione tecnica in Europa è ancora più confusa. All'inizio della settimana c'è stata una pesante caduta. Da mercoledì le borse hanno però recuperato e hanno terminato la settimana senza sostanziali variazioni. Il DAX ha una performance positiva ma il massimo settimanale è stato toccato lunedì mattina. L'Eurostoxx50 si è fermato a 2973 punti - malgrado il balzo del +1.41% venerdì il saldo settimanale è negativo (-0.57%) e l'indice resta sotto i fatidici 3000 punti. Nelle ultime tre sedute però le borse europee sono salite e quindi nell'immediato i rialzisti hanno l'iniziativa. Molto dipende ora dalla seduta di lunedì. Se sullo slancio il rialzo continua e l'Eurostoxx50 torna sopra i 3000 punti è probabile che in agosto le borse salgano decisamente sopra i livelli toccati lunedì mattina.

Noi però ci aspettiamo che lunedì gli indici si fermino o addirittura che scendano. In ogni caso, anche se l'S&P500 salirà verso i 2200 punti, le borse europee non sembrano aver molto potenziale di rialzo - troppe sono le incertezze politiche ed economiche. Concretamente, anche se l'Eurostoxx50 sembra poter salire sopra i 3000 punti (lunedì mattina ha toccato i 3018 punti), non sembra poter salire molto più in alto. Tra i 3060 ed i 3100 punti c'è una fascia di resistenza che al momento è invalicabile.

I titoli bancari saranno ancora una volta l'ago della bilancia ed il settore dove si concentrano gli speculatori. L'indice SX7E malgrado il guadagno venerdì del +2.80% (88.81 punti) ha una performance settimanale del -1.78%. Se riesce a terminare una seduta sopra i 90 punti potrebbe sorprendere in bene per le prossime due settimane - dubitiamo fortemente che la rottura al rialzo possa avvenire ma vista l'enorme carica emotiva che fa muovere questo indice è tutto possibile specialmente in periodo estivo.

Sugli altri mercati finanziari c'è stata parecchia volatilità e sensibili movimenti in una e nell'altra direzione ma sostanzialmente la situazione tecnica è invariata - questo suggerisce che anche sui mercati azionari non c'è da aspettarsi a corto termine novità di rilievo.

Il cambio EUR/USD (1.1086) continua ad oscillare tra gli 1.10 ed gli 1.14. All'impennata fino a 1.1233 dovuta alla politica fiscale e monetaria giapponese è seguita la caduta fino a 1.1045 a causa

dell'intervento della BoE e del job report americano di venerdì.

Il prezzo dell'oro è risalito fino ai 1367 USD per cadere venerdì a 1342 USD (minimo a 1334 USD). La tendenza di fondo è rialzista con forte supporto a 1300 USD. Per ora però i 1375 USD non si toccano.

I tassi d'interesse restano molto bassi e le Banche Centrali continuano ad intervenire attraverso le operazioni di QE. Venerdì il future sul Bund è scivolato a 167.07 (-0.27%). Venerdì è sceso poco e non sembrava impressionato dal balzo del DAX. Resta a ridosso del massimo storico e il trend è saldamente al rialzo malgrado il tetto costituito dai tassi d'interesse negativi.

In generale le borse salgono in mancanza di alternative - le economie non crescono in maniera sostenibile e gli utili delle imprese ristagnano. I tassi d'interesse negativi imposti dalle Banche Centrali hanno creato un clima d'investimento nel quale fondamentali e rischi sono distorti e non giocano l'abituale ruolo decisivo. Vincono il momentum e la speculazione. È una situazione instabile e pericolosa poiché fortemente esposta a sorprese negative.

## Commento del 5 agosto

### Borse apatiche che non reagiscono a forti scossoni

Da metà luglio gli indici azionari oscillano in pochi punti. Erano reduci da una fase di rialzo successiva al crollo causato dal Brexit a fine giugno. Era logico aspettarsi una correzione dopo un eccesso di acquisti, forte ottimismo e un calo di momentum. In effetti le borse sono scivolate dai massimi - parlare di correzione è però troppo. L'S&P500 si trova a 2164 punti (-0.02%) dopo aver toccato un nuovo massimo storico a 2178 punti, solo 2 punti dal nostro obiettivo a 2180 punti. Lo stesso vale per l'Eurostoxx50 - ha chiuso ieri a 2932 punti (+0.73%) contro il nostro obiettivo a 3000 punti ed un massimo effettivo a 3018 punti. Le borse sono apatiche e svogliate. Nei giorni scorsi ci sarebbero state parecchie occasioni per un sostanziale movimento - dallo stress test sulle banche europee, alle misure di politica fiscale e monetaria della Bank of Japan, fino alle recente decisione della Bank of England di abbassare i tassi di interesse ed ampliare il programma di acquisto titoli (QE). Le reazioni sono state però modeste e sono durate unicamente qualche ora. Poi tutto è tornato tranquillo - rialzisti e ribassisti evitano il confronto. Il risultato è che le borse correggono nel senso che eliminano gli eccessi - gli indici però non scendono se non di pochi punti. Ieri le operazioni della BoE hanno permesso alle borse europee di guadagnare qualche punto in quello che sembra un rimbalzo tecnico. Gli Indici azionari hanno chiuso lontani dai massimi ma con consistenti guadagni (Eurostoxx50 +0.73% a 2932 punti). Alla spinta di ribasso di lunedì e martedì sono seguite due sedute positive. Oggi la correzione deve riprendere - in caso contrario i ribassisti perderebbero lo slancio ed il vantaggio psicologico. Se la seduta odierna è positiva il saldo settimanale sarebbe praticamente in pari.

L'S&P500 ha svolto un'altra seduta senza spunti oscillando in pochi punti. Questa volta si è mosso tra i 2159 ed i 2168 punti ed ha chiuso al centro del range a 2164.25 punti (+0.02). Per saldo è rimasto fermo e dopo 17 (!) sedute di stallo non sappiamo più cosa dire. L'S&P500 il 12 luglio ha chiuso per la prima volta nella storia sopra i 2150 punti. Da quel momento non è più successo nulla di importante. Oggi alle 14.30 viene pubblicato il rapporto sul mercato del lavoro americano a luglio. Questi dati spesso provocano degli scossoni. Speriamo succeda qualcosa poiché questa stasi comincia a diventare veramente noiosa.

L'S&P500 ha aperto ieri a 2164 punti. È sceso a 2159 punti ed è risalito poco dopo le 18.00 a 2168 punti di massimo. Nella seconda parte della giornata è oscillato stancamente in pochi punti ed ha chiuso invariato a 2164 punti. La tecnologia ha nuovamente fatto meglio (Nasdaq100 +0.20%). È come in Europa dove il DAX tedesco (+0.57% a 10227 punti) è relativamente più forte mentre il FTSE MIB italiano (+0.66% a 16236 punti) è relativamente più debole.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3796 su 2847, NH/NL a 609 su 324 e volume relativo

a 0.95. La volatilità VIX é scesa a 12.42 punti (-0.44).

Stamattina non c'è nulla di nuovo. Le borse asiatiche sono ferme. Il Nikkei ha chiuso in pari (-0.00%) mentre la Borsa di Shanghai sale del +0.1%. Il future sull'S&P500 é a 2162 punti (+3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3138 punti. Le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.2%. Si preannuncia una giornata tranquilla. Ci aspettiamo una seduta senza sostanziali variazioni.

Godetevi le vacanze...

## Commento del 4 agosto

**"Sembra che la correzione non sarà lineare e potrebbe estendersi su parecchie giornate" - rimbalzo tecnico**

Ieri mattina abbiamo constatato che la pressione di vendita che accompagna la correzione delle borse é modesta. È quindi logico aspettarsi delle reazioni e dei rimbalzi tecnici ogni volta che, come martedì, il mercato fa un tuffo eccessivo. Martedì l'indice delle banche SX7E é crollato del -4.87% - ieri é rimbalzato del +1.36% a 84.79 punti e le borse europee hanno reagito di conseguenza.

Durante la giornata gli indici sono scesi sotto i minimi di martedì ma in seguito hanno recuperato e chiuso in leggero guadagno. La situazione tecnica é invariata - le borse stanno correggendo ma come anticipato il movimento non é lineare e si deve estendere sull'arco di parecchie giornate - l'obiettivo di massima resta a 2134 punti di S&P500. **Non sembra che la correzione possa trasformarsi in ribasso e probabilmente dopo l'S&P500 dovrà salire su un nuovo massimo storico intorno ai 2200 punti.**

Concretamente ieri l'Eurostoxx50 é sceso a 2892 punti di minimo ed ha chiuso a 2911 punti (+0.14%). La borsa italiana non ha fatto molto meglio (FTSE MIB +0.20% a 16129 punti) malgrado il rimbalzo dei titoli bancari europei. La borsa italiana mostra debolezza relativa e le azioni delle due grandi banche erano ieri ancora in calo - la crisi delle banche italiane cova sotto la cenere. Lo sviluppo dei Credit Default Swaps (CDS) sono il miglior termometro della crisi - per ora non scendono a conferma che gli investitori non sono convinti del piano di salvataggio di BMPS. Oggi si riunisce la Bank of England e gli operatori si aspettano una diminuzione dei tassi d'interesse del -0.25%. L'annuncio é atteso alle 13.00 e fino a quel momento é probabile che le borse saliranno ancora qualche punto. Poi, se gli Inglesi non ci riservano una qualche sorpresa, dovrebbero riapparire i venditori.

Ieri la borsa americana é tornata al solito comportamento apatico. L'S&P500 (+0.31% a 2163.79 punti) si é mosso in soli 11 punti e ha trascorso buona parte della seduta sui 2158 punti e quindi praticamente in pari. Solo un'impennata sul finale gli ha permesso di guadagnare 6 punti. Si é trattato di una seduta in trading range - la candela bianca sul grafico é completamente contenuta nella candela rossa di martedì. Tecnicamente non c'è nulla di nuovo. Le BB si stanno restringendo ed il limite superiore scende a 2195 punti. Gli indicatori di sentiment restano sul "bello stabile" - la volatilità VIX é scesa a 12.86 punti (-0.51). Per inciso notiamo che molti movimenti repentini possono essere spiegati unicamente guardando le posizioni speculative - quando i traders si buttano tutti in una direzione potete essere sicuri che l'eccesso verrà presto eliminato da una secca correzione. Andare long VIX sugli 11.50 punti é una scommessa facile e ampiamente sfruttata - negli ultimi tempi però non funziona poiché il futures ed i derivati non reagiscono come dovuto. Appena il "long VIX" diventa una scommessa troppo frequentata la VIX cade e l'S&P500 recupera. Altre scommesse eccessive sono al momento long argento e short sterlina inglese.

L'S&P500 ha aperto a 2155 punti e subito é caduto sul minimo a 2152 punti. Poi ha recuperato ed é oscillato per ore in pochi punti intorno ai 2158 punti. Sul finale ha guadagnato ancora una manciata di punti ed ha chiuso a 2163.79 punti. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4393 su 2289,

NH/NL a 446 su 508 e volume relativo a 1.0.  
Stamattina il future é fermo a 2157 punti.

Le borse asiatiche sono miste e poco mosse - il Nikkei perde il -1.07% - le borse cinesi sono in calo. L'Eurostoxx50 vale ora 2924 punti. Le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.4%. L'intonazione dovrebbe restare positiva fin nel primo pomeriggio. Non sappiamo se i venditori riappariranno già oggi e se invece queste plusvalenze iniziali resteranno fino alla chiusura. In ogni caso non ci aspettiamo sostanziali movimenti. Molti investitori sono in vacanza ed i volumi sono modesti.

## Commento del 3 agosto

**Le borse stanno finalmente correggendo - crollo delle banche - per il resto la pressione di vendita é modesta**

Lunedì gli indici azionari europei hanno toccato dei nuovi massimi per questa gamba di rialzo - é stato il canto del cigno - ieri é iniziata ufficialmente la correzione con una seduta decisamente negativa, pesanti perdite nel settore bancario (SX7E -4.87% a 83.65 punti), chiusura sui minimi giornalieri e volumi di titoli trattati in aumento. È estremamente improbabile che la correzione finisca dopo solo due sedute di calo malgrado il raggiungimento di supporti intermedi come i 2900 punti di Eurostoxx50 (-2.03%). Le borse devono scendere più in basso. È possibile che il crollo delle azioni delle banche acceleri a causa della sfiducia che si trasforma in panico e degli stop loss dei traders. In questo caso l'indice SX7E in un sell off potrebbe raggiungere l'atteso minimo di lungo periodo tra i 70 ed i 76 punti. Il nostro consiglio d'acquisto é ancora valido ed indicato nella rubrica portafoglio. Si può fare una semplice stima matematica - se l'SX7E perde ancora un -10%, l'Eurostoxx50 potrebbe scendere ancora di un -4% e l'S&P500 (-0.64% a 2157.03 punti) cadrebbe come previsto sui 2134 punti. Osservando quanto successo ieri e lo sviluppo degli indicatori (MACD / sta fornendo ora segnali vendita, RSI / deve passare da ipercomperato a ipervenduto) questo scenario é consistente. Dopo solo una seduta veramente in rosso é troppo presto per stimare correttamente la pressione di vendita ed il potenziale di questa correzione - non possiamo ancora fissare degli obiettivi. Finora però vediamo forti vendite unicamente nel settore bancario europeo mentre i listini americani sono ancora solidi. **Manteniamo la nostra previsione di base di una correzione dell'S&P500 fino ai 2134 punti - gli altri mercati si devono muovere di conseguenza e rispettando le conosciute correlazioni.**

Abbiamo poco da aggiungere sulla seduta in Europa. Abbiamo già analizzato i vari indici ieri sera. Dopo settimane ad attendere l'inizio di questa correzione finalmente le borse stanno scendendo e non possiamo che stare a guardare e seguire lo sviluppo della situazione. Fino a quando i mercati si comportano come previsto abbiamo poco da dire. La caduta di ieri deve continuare - la correzione non sembra volersi trasformare in ribasso.

L'S&P500 (-0.64% a 2157.03 punti) é finalmente uscito dal range 2159-2178 punti. Ha avuto una seduta negativa ma non pessima. Ha semplicemente perso 14 punti ed ha chiuso lontano dal minimo giornaliero (2147 punti). Con interesse leggiamo che gli operatori giustificano la perdita con una delusione dovuta alla politica giapponese - lo stimolo fiscale annunciato dal governo nipponico sarebbe insufficiente e questo avrebbe provocato il rafforzamento dello Yen, l'indebolimento del dollaro americano e la discesa delle borse - a posteriori si può raccontare qualsiasi cosa...

L'S&P500 ha aperto con un balzo a 2170 punti. Sono però subito arrivate le vendite e l'indice é sceso fino al minimo a 2147 punti. Nella seconda parte della giornata l'indice ha recuperato, é risalito a 2158 punti ed ha chiuso poco sotto a 2156 punti. Notiamo che rialzisti e ribassisti si sono equamente divisi il dominio durante la seduta e l'indice ha chiuso al centro del range giornaliero.

Non vediamo forte pressione di vendita ed un dominio dei venditori malgrado un marcato aumento dei nuovi minimi a 30 giorni (NL).

La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 1513 su 5222, NH/NL a 420 su 570 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é salita "solo" a 13.37 punti (+0.93). **Sembra che la correzione non sarà lineare e potrebbe estendersi su parecchie giornate.**

Il cambio EUR/USD é salito a 1.1210 come conseguenza dell'indebolimento dell'USD. Questo sviluppo rientra nelle nostre previsioni. L'EUR non é moneta forte ma lievita come conseguenza degli aggiustamenti sulle altre monete specialmente quelle asiatiche.

Il **Bitcoin** crolla a 539 USD a causa di un ulteriore [furto su una delle più conosciute piattaforme di trading](#). Il Bitcoin é pura speculazione senza nessun riferimento economico - é un bene virtuale limitato sul quale si cerca di creare domanda grazie alla tecnologia blockchain. Nessuno é in grado di prevederne il valore nel futuro e quindi un investitore serio dovrebbe starne alla larga.

Stamattina anche le borse asiatiche sono deboli. Il Nikkei perde il -1.88% - Shanghai al momento é in pari. Il future sull'S&P500 scivola a 2150 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2913 punti - le borse europee devono ancora scontare il recupero della borsa americana nella seconda parte della seduta a New York e apriranno stamattina in leggero guadagno. È possibile che già oggi ci sia un debole rimbalzo tecnico.

## Commento del 2 agosto

### Una chiara battuta d'arresto - non ancora l'inizio di una correzione

Ieri le borse europee hanno aperto in positivo, in gap up e su nuovi massimi per questa spinta di rialzo. Sembravano in grado di superare definitivamente importanti resistenze come i 3000 punti di Eurostoxx50 o i 17000 punti di FTSE MIB. Vi avevamo però avvisati che questa euforia iniziale poteva nascondere insidie ed essere di corta durata - c'era la possibilità che questo balzo in apertura fosse un esaurimento di trend. In effetti dopo una mezz'ora la spinta é finita e sono riapparsi i venditori che hanno dominato per gran parte della giornata. **L'Eurostoxx50 (-0.78% a 2967 punti) sullo slancio iniziale ha raggiunto i 3018 punti di massimo - alle 16.00 é però caduto sul minimo a 2959 punti - una discesa di quasi 60 punti che non può essere considerata un key reversal a causa dei modesti volumi, della moderata perdita e del rimbalzo sul finale. È però evidente che i 3000 punti sono un'importante barriera dalla quale per il momento non si passa.** Lo stesso vale per i 17000 punti di FTSE MIB. L'indice italiano ha effettuato in apertura una falsa rottura con una salita a 17122 punti. Dopo questa prima mezz'ora di euforia sono però seguite le vendite di realizzo e l'indice é poi sceso per tutta la giornata e ha chiuso sul minimo a 16554 punti (-1.73%). Normalmente una chiusura sul minimo offre la possibilità il giorno dopo di una continuazione verso il basso. Il FTSE MIB ha però una lunga tradizione di chiusure su minimi o massimi seguite il giorno dopo da movimenti in direzione opposta. Di conseguenza non ci fidiamo anche perché le altre borse dopo le 16.00 hanno reagito e chiuso decisamente sopra il minimo giornaliero. Ancora una volta l'ago della bilancia o il settore determinante é stata quello delle banche. L'esito a prima vista positivo dello stress test della BCE ha permesso all'indice SX7E di salire fino a 92.46 punti - poi però é precipitato di circa il -5% fino a 87.52 punti. Ha chiuso poco sopra il minimo a 87.93 punti (-2.75%). Malgrado l'ottimismo della BCE il settore resta fragile, oberato da crediti in sofferenza e soprattutto con una scarsa redditività e prospettive incerte. Molti traders hanno quindi preso il balzo d'apertura con un'occasione per vendere - non possiamo che condividere. L'operazione di salvataggio del BMPS é un pasticcio dall'esito ancora incerto - il finanziamento dell'aumento di capitale non é ancora assicurato e le conseguenze per azionisti e detentori di obbligazioni subordinate ancora poco chiare.

Il DAX tedesco (-0.07% a 10330 punti) ha dato tecnicamente forse la risposta più veritiera. È salito

in apertura fino ai 10459 punti e dopo una caduta di circa 180 punti ha chiuso praticamente invariato. Il nuovo massimo conferma che il trend é ancora al rialzo. La lunga candela rossa sul grafico suggerisce che il trend potrebbe essersi esaurito. Non c'è però ancora nessun segnale di vendita.

Vediamo come ha risposto New York.

L'S&P500 ha svolto un'altra seduta praticamente in trading range. Praticamente poiché ha toccato un nuovo massimo storico marginale a 2178.29 punti (1 punto sopra il precedente massimo e 2 punti sotto il nostro obiettivo a 2180 punti). In effetti é poi oscillato tra i 2166 ed i 2178 punti ed ha chiuso in leggero calo a 2170.84 punti (-0.13%).

L'S&P500 ha aperto a 2174 punti e non in gap up come suggerivano i dati del mattino. È poi sceso a 2168 punti ma é risalito per la chiusura in Europa e ha toccato il nuovo massimo storico a 2178.29 punti. A metà seduta é caduto sul minimo a 2166 punti e poi si é limitato ad oscillare in laterale in una manciata di punti fino alla chiusura a 2170 punti.

Il Nasdaq100 ha guadagnato ancora 25 punti (+0.55% a 4756 punti) - la tecnologia trascina il rialzo e mostra che per il momento questa é ancora la tendenza dominante malgrado la forte situazione di ipercomperato (RSI a 72.24 punti).

La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2731 su 3965, NH/NL a 776 su 379 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é salita a 12.44 punti (+0.57). Ancora una volta ha pesato sul mercato il calo del prezzo del petrolio (WTI 40.06 USD/barile -3.70%) che ha provocato la debolezza del settore energia (ETF Energy -3.29%).

Tecnicamente non vediamo nulla di nuovo - la correzione resta la variante più probabile malgrado questo estenuante ed interminabile movimento in laterale tra i 2155-2159 punti ed i 2178-2180 punti di S&P500.

Stamattina il Nikkei perde il -1.47%. Anche le borse cinesi sono deboli. Le altre borse asiatiche sono però in positivo. Il future sull'S&P500 sale a 2167 punti (+3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2957 punti - le borse europee apriranno con perdite intorno al -0.3%. Speriamo che nel corso della giornata riappaiano i venditori. Sulla base di quanto osservato in America é però probabile che anche oggi le differenze sugli indici azionari a fine giornata saranno modeste.

## Aggiornamento del 1. agosto

### **Le borse europee accolgono con entusiasmo il risultato dello stress test sulle banche - il rialzo continua**

Stamattina gli indici azionari europei apriranno con un balzo dell'1%-1.2%. Visto che dall'Asia non giungono segnali particolarmente incoraggianti questa deve essere una reazione all'esito dello stress test sulle banche europee reso noto venerdì scorso dopo la chiusura dei mercati. Vedremo quanto durerà questo rally da sollievo.

Le borse asiatiche sono miste e poco mosse - il Nikkei guadagna il +0.4% - Shanghai é al momento in calo del -1%.

Il future sull'S&P500 é a 2177 punti (+9 punti) - questo significa che l'indice vale circa 2183 punti, ciò che corrisponde ad un nuovo massimo storico.

L'Eurostoxx50 vale ora 3028 punti - le borse europee apriranno in gap up trascinate probabilmente dal settore finanziario. La reazione positiva sarà di conseguenza più marcata in indici maggiormente dipendenti dalle banche come il FTSE MIB. Lo svolgimento della seduta odierna sarà molto importante per giudicare le probabilità che questo rialzo continui o che finisca proprio oggi su un esaurimento. Se le borse difendono il guadagno iniziale o lo incrementano fino a stasera, é possibile che esista più spazio verso l'alto di quanto ci immaginavamo e suggerivano gli indicatori. In caso contrario (questo significa un ritorno stasera dell'Eurostoxx50 sotto i 3000 punti) é possibile che con questa impennata il rialzo sia finito.

Oggi in Svizzera si celebra la Festa Nazionale. La borsa é chiusa. Il prossimo aggiornamento del sito é previsto in serata.

## Commento del 30-31 luglio

**L'S&P500 bloccato sotto i 2180 punti - non sappiamo in quale direzione avverrà l'uscita dal range 2159-2180 punti.**

**In generale i rialzisti controllano ancora la situazione.**

Tre settimane fa (9-10 luglio) avevamo previsto che l'S&P500 doveva completare la gamba di rialzo iniziata il 27 giugno su un obiettivo a 2180 punti e in seguito doveva correggere o iniziare una fase di ribasso. Venerdì l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 2177.09 punti ed ha chiuso praticamente invariato a 2173.60 punti (+0.16%) - la performance settimanale é marginalmente negativa con un -0.07%. Da 12 sedute l'S&P500 resta sopra i 2155 punti - nelle ultime 10 sedute l'S&P500 é oscillato unicamente tra i 2159 ed i 2177 punti - un range di soli 18 punti o meno dell'1%. Il mercato é fermo e non sappiamo in quale direzione avverrà l'uscita da questo canale d'oscillazione.

La tendenza di fondo delle borse resta rialzista e viene praticamente confermata dal comportamento del Nasdaq100 e del DAX tedesco. Entrambi gli indici hanno superato i nostri obiettivi. Il rialzo é evidente sull'indice tecnologico americano - basta [guardare il grafico](#) e la regolare serie di candele con minimi e massimi ascendenti. Il DAX (+0.61% a 10337 punti) sale con maggiore difficoltà e minore regolarità ma il massimo mensile di giovedì a 10381 punti e la buona performance settimanale (+1.87%) mostrano indiscutibilmente che i rialzisti hanno ancora il controllo delle operazioni.

In generale ci sono due settori che bloccano i mercati. In America il calo del [prezzo del petrolio](#) (WTI 41.60 USD/barile) ha provocato debolezza relativa nel settore energia e ha frenato l'S&P500. In Europa le banche (SX7E +2.83% a 90.42 punti, performance settimanale del -0.63%) sono ancora al centro dell'attenzione e provocano le forti oscillazioni di quei mercati fortemente dipendenti da questo settore come il FTSE MIB (+1.96% a 16846 punti). Il risultato dello stress test della BCE reso noto venerdì sera alle 22.00 non ha fornito nuove rilevanti informazioni sulla consistenza patrimoniale e redditività delle banche europee. Da anni politici e BCE ripetono che le banche sono solide e ben capitalizzate - le crisi però si succedono e bisogna costantemente intervenire come mostra l'esempio della Banca MPS. I risultati trimestrali delle svizzere UBS e CSG pubblicati in settimana mostrano che le banche non riescono a ritrovare una costante redditività e restano esposte ai rischi macroeconomici e geopolitici (per usare i termini utilizzati dal CEO della UBS Ermotti). Bisognerà vedere come le borse reagiranno lunedì - secondo noi non ci sono motivi per entusiasinarsi ma la nostra é una valutazione soggettiva.

Notiamo una grande differenza tra i commenti degli operatori, le analisi degli specialisti e i consigli forniti dai blog ed i segnali dati dall'analisi tecnica. Mentre tra operatori, analisti e commentatori prevale il pessimismo (con previsioni che vanno dal ribasso delle borse fino alla prossima fine del sistema finanziario) gli indicatori tecnici mostrano ottimismo. La volatilità VIX é scesa a 11.87 punti (-0.85) - anche la [VDAX \(19.05 punti\)](#) é scesa su un minimo a 12 mesi. La CBOE Equity put/call ratio é a 0.62 con la MM a 10 giorni a 0.65 - la MM sta salendo e normalmente l'S&P500 dovrebbe correggere ma al momento non si muove - strano - forse questa volta c'è un ritardo.

L'inchiesta settimanale eseguita tra i portfolio managers americani (Associazione NAAIM) mostra un 101.02% long contro la media dell'ultimo trimestre a 60.52%. Gli investitori privati (Associazione AAII) sono più pragmatici - sono per un 40.3% neutri contro la media storica a 31.0%. Da ultimo l'analisi dei COT mostra che i Commercial hanno aumentato le posizioni short. Riassumendo tra gli investitori americani sembra prevalere l'ottimismo malgrado un mercato nettamente sopravvalutato - i fondamentali in deterioramento sia sul fronte economico (crescita del PIL del 2. trimestre +1.2% - nettamente inferiore alle previsioni) che del reddito delle imprese

([earnings in calo](#)) non vengono presi in considerazione. Stanno unicamente [salendo i P/E](#) molto probabilmente come conseguenza dell'eccesso di liquidità e della politica espansiva delle Banche Centrali e dei governi (la politica di rigore è una farsa visto che tutti i Paesi occidentali hanno un deficit statale).

Riassumendo, specialmente a livello di indicatori di sentiment, le borse dovrebbero nel prossimo futuro correggere. Questa è la nostra previsione da un paio di settimane ma la realtà mostra che gli indici azionari marcano sul posto o continuano lentamente a guadagnare terreno. Esistono situazioni di ipercomperato (RSI sul Nasdaq100 a 71.30 punti) ma queste sembrano solo rallentare la salita ma non impongono un'inversione di tendenza. I QE delle Banche Centrali tolgono obbligazioni dai portafogli degli investitori e danno in cambio liquidità. Gli investitori sono alla disperata ricerca di veicoli d'investimento. Le azioni, in un ambiente dominato da tassi d'interesse vicini allo 0%, restano una buona alternativa almeno fino a quando non si delinea con certezza una recessione all'orizzonte. Crediamo che nei prossimi mesi le borse resteranno volatili e tendenzialmente senza direzione. Ci saranno parecchie ventate speculative senza soluzione di continuità - quanto successo quest'anno sul mercato del petrolio deve servire da esempio.

Nell'immediato vediamo pochissimo potenziale di rialzo degli indici azionari di fronte ad una concreta possibilità di una sostanziale correzione. Praticamente non possiamo escludere che l'S&P500 dagli attuali 2177 punti salga fino ai 2200 punti. La successiva correzione fino ai 2134 punti resta però la variante più probabile.

È difficile dire come si comporterà l'Europa rispetto all'America - l'economia è più debole ma le azioni sono più convenienti. Gli indicatori lasciano spazio di manovra - significa che se l'S&P500 è fermo è possibile che il DAX salga ancora un +2%. Escludiamo invece uno sviluppo divergente. Questo significa che la prossima settimana potrebbe essere una copia della settimana appena trascorsa.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.62% a 2990 punti
DAX	+1.87% a 10337 punti
SMI	-0.82% a 8128 punti
FTSE MIB	+0.41% a 16846 punti
S&P500	-0.07% a 2173.60 punti
Nasdaq100	+1.37% a 4730 punti

Giovedì la seduta in Europa è stata negativa con un forte calo dell'indice delle banche europee SX7E (-2.54%) che ha avuto ripercussioni sia a livello di Eurostoxx50 (-1.11%) che, ovviamente, di FTSE MIB (-2.02%). Speravamo che fosse iniziata l'attesa correzione e l'apparire di lunghe candele rosse sui grafici sostenevano questa ipotesi. Venerdì questa possibilità è stata spazzata via da una seduta positiva che ha cancellato le perdite di giovedì. L'Eurostoxx50 è risalito a 2990 punti (+0.83%) grazie ad un balzo dell'indice delle banche SX7E (+2.83%) - il FTSE MIB è tornato a 16846 punti (+1.96%) anche grazie all'annuncio che al piano di salvataggio per BMPS mancavano ormai solo dettagli ed era sulla linea d'arrivo.

Tecnicamente l'impulso ribassista di giovedì è stato annullato e la situazione tecnica è invariata. Eurostoxx50 e FTSE MIB restano a ridosso delle resistenze rispettivamente a 3000 e 17000 punti. Il DAX tedesco ha però superato i 10250 punti e quindi è possibile che anche le altre borse europee possano salire marginalmente più in alto.

Il mercato di riferimento resta quello americano - vediamo cosa è successo a Wall Street.

L'S&P500 ha svolto un'altra deludente seduta in trading range. L'unico aspetto rilevante è il nuovo massimo storico marginale a 2177.09 punti. Per il resto è stata un'altra giornata noiosa e senza spunti.

L'S&P500 ha aperto a 2170 punti e all'inizio è caduto sul minimo a 2163 punti. Poco dopo le 18.00 è salito sul massimo a 2177.09 punti. Nella seconda parte della giornata è semplicemente oscillato tra i 2172 ed i 2176 punti ed ha chiuso a 2173.60 punti (+0.16%). La seduta al NYSE è stata

positiva con A/D a 4032 su 2663, NH/NL a 798 su 340 e volume relativo a 1.05. Per definizione la tendenza di fondo resta rialzista con il 74.9% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 69.78. Il bordo superiore delle BB si è stabilizzato a 2205 punti. L'indicatore MACD mantiene il debole segnale di vendita. Abbiamo avuto 12 sedute consecutive di questo tipo - è possibile che ce ne siano altre fino a quando un evento negativo non innescherà una correzione. Abbiamo studiato l'agenda per le prossime settimane e non abbiamo trovato nulla in grado di destabilizzare i mercati. Agosto è un mese estivo e di vacanze - normalmente le borse sono svogliate, con scarsi volumi e senza direzione.

Il cambio EUR/USD è salito a 1.1174. Ovviamente il rafforzamento dell'EUR contro ogni logica ci fa piacere poiché rispetta le nostre previsioni tecniche. Tra gli 1.10 e gli 1.14 il mercato è però ancora senza direzione. Non sappiamo se l'indebolimento dell'USD potrebbe avere ripercussioni sulle borse.

L'aumento del prezzo dell'oro (1358 USD/oncia) e del future sul Bund tedesco (167.96) non sono segnali incoraggianti per le borse - gli investitori comprano beni rifugio e sicurezza. Forse stanno semplicemente comperando qualsiasi cosa per evitare di avere inutile e costosa liquidità in portafoglio.

Lunedì 1. agosto è la Festa Nazionale Svizzera. La borsa è chiusa. Pubblicheremo regolarmente verso le 08.30 l'aggiornamento del lunedì mattina.

## Commento del 29 luglio

### **L'Europa cade e sembra finalmente voler correggere - l'S&P500 è fermo a 2170 punti**

Ieri finalmente in Europa sono apparsi i primi segnali di debolezza. Gli indici hanno chiuso in parte con sensibili perdite, sui minimi giornalieri e con volumi di titoli trattati in aumento. Il cedimento è stato evidente e massiccio sull'SMI svizzero (-1.54% a 8095 punti) e sul FTSE MIB italiano (-2.02% a 16522 punti). Abbiamo notato che la caduta si è concentrata nel settore bancario (SX7E -2.54% 87.93 punti) - forse ci sono state prese di beneficio a causa dell'imminente pubblicazioni oggi del risultato dello stress test condotto dalla BCE. In Svizzera ed Italia però era tutto il listino sotto pressione e quindi esiste una concreta possibilità che la correzione sia iniziata. Ieri sera eravamo convinti di sì - stamattina, visto quanto successo in tarda serata a Wall Street, siamo meno sicuri.

Ma restiamo in Europa. Gli altri due indici che analizziamo regolarmente si sono comportati meglio e hanno fornito segnali contrastanti. Il DAX (-0.43% a 10274 punti) è salito su un nuovo massimo mensile a 10381 punti prima di cambiare rotta, ricadere sotto la resistenza a 10250 punti e chiudere con una perdita di 44 punti a 10274 punti. Il mini reversal e la chiusura sul minimo lasciano speranze ai ribassisti - non esistono però conferme di un massimo in posizione né tanto meno di un'inversione di tendenza.

L'Eurostoxx50 (-1.11% a 2966 punti) ha ancora superato i 3000 punti (massimo a 3007 punti) prima di cadere e chiudere sul minimo a 2966 punti. Evidentemente la debolezza delle banche ha pesato. La consistente candela rossa sul grafico è la prima che appare dopo la seconda spinta di rialzo iniziata il 6 luglio e sembra per lo meno suggerire che i ribassisti hanno delle velleità. Anche in questo caso però potrebbe trattarsi di una semplice seduta negativa senza conseguenze - gli indicatori non forniscono ancora segnali di vendita.

Bisogna vedere cosa succede oggi e come sarà la chiusura settimanale.

Speravamo che la debolezza delle borse europee contagiassero anche l'America ma ci siamo sbagliati - c'è stata la undicesima seduta in trading range e l'S&P500 ha chiuso praticamente invariato a 2170.06 punti (+0.16%). Il Nasdaq100 ha invece toccato un nuovo massimo annuale a 4721 punti

(+0.39%) a conferma del trend rialzista. Nelle ultime due settimane ci sono stati parecchi motivi, tra annunci di Banche Centrali, importanti offerte d'acquisto e risultati trimestrali di imprese, per muovere il mercato. Invece l'S&P500 incredibilmente é fermo in soli 20 punti tra i 2155 ed i 2175 punti. L'indice sembra "controllato" se non "manipolato" - si tratta di capire in quale direzione le mani forti hanno intenzione di muoverlo.

L'S&P500 ha aperto a 2166 punti e fino alle 16.30 si é mosso parecchio in una decina di punti con un minimo a 2159 punti. Dopo la chiusura in Europa si é "calmato" ed é salito in maniera abbastanza regolare fino ad un massimo a 2172 punti. Sul finale é sceso ed ha chiuso a 2170.06 punti (+0.16%) - come vedete il range 2159-2175 punti é stato nuovamente sfruttato e rispettato. La seduta al NYSE é stata equilibrata con A/D a 3326 su 3308, NH/NL a 783 su 332 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é ferma a 12.72 punti (-0.11). A livello di indicatori non ci sono cambiamenti sostanziali. Il MACD giornaliero dell'S&P500 ha concretizzato il segnale di vendita a corto termine - il segnale é però ancora debole.

Stamattina la Bank of Japan ha deluso gli operatori - Kuroda ha lasciato tassi d'interesse e QE invariato. Il Nikkei, dopo un tonfo iniziale di 500 punti, ha recuperato e chiude con un guadagno del +0.56%. Le borse cinesi sono in calo. Il future sull'S&P500 é a 2162 punti (-3 punti).

L'Eurostoxx50 vale ora 2981 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.5%. Vediamo se i venditori si ieri riappaiono o se invece gli indici chiudono oggi vicini ai massimi mensili indicando che il rialzo di corto termine ha ancora qualcosa da dire.

## Commento del 28 luglio

### **L'Europa sale ma non decolla - l'S&P500 fermo da 10 sedute tra i 2155 ed i 2175 punti !**

Le borse europee hanno nuovamente guadagnato terreno. Non é stato nulla di spettacolare ma la voglia di salire é evidente. Ogni giorno cerchiamo segnali d'esaurimento di trend e di inizio dell'attesa correzione ma per ora i nostri sforzi non portano a concreti risultati. Ieri Eurostoxx50 (+0.69% a 2999 punti), DAX (+0.70% a 10319 punti), FTSE MIB (+0.99% a 16863 punti) e SMI (-0.07% a 8221 punti) hanno toccato dei nuovi massimi mensili prima di fare marcia indietro e chiudere lontani dai massimi giornalieri. L'Eurostoxx50 é tornato sull'obiettivo a 3000 punti ed il FTSE MIB ha sfiorato i 17000 punti - di conseguenza siamo poco lontani dai nostri obiettivi per questa gamba di rialzo. Solo il DAX ha decisamente superato i 10200 punti - ieri ha raggiunto la resistenza a 10350 punti e la doji star sul grafico potrebbe significare esaurimento. Per il momento però in Europa il rialzo é intatto e gli indici non sono ipercomperati. Se le banche (SX7E +1.23% a 90.22 punti) collaborano é probabile che gli indici possano salire più in alto - molto dipende dal risultato dello stress test che verrà pubblicato domani. Tecnicamente abbiamo un problema - non abbiamo previsto che le borse europee potessero continuare a salire mentre l'S&P500 é fermo o correge. Vediamo cosa succede in America.

Da 10 sedute l'S&P500 (-0.12% a 2166.58 punti) é fermo in un range di soli 20 punti - é meno dell'1%. Nelle ultime sedute questo range é diventato ancora più stretto - nei commenti abbiamo parlato di supporto intermedio a 2160 punti e massimo storico a 2175 punti. Ieri l'S&P500 si é mosso tra i 2159.07 punti di minimo e i 2174.98 punti di massimo malgrado la volatilità provocata dalla seduta della FED - incredibile ! É facile prevedere che l'S&P500 non può restare fermo ancora per molto ed un movimento dinamico é imminente. Secondo gli indicatori di sentiment la correzione resta la variante più probabile.

L'S&P500 ha aperto sul massimo giornaliero a 2175 punti. I risultati trimestrali incoraggianti e le buone prospettive presentate da Apple (+6.50%) hanno stimolato la tecnologia (Nasdaq100 +0.66% a 4702 punti) e permesso un'apertura in gap up. L'S&P500 é poi scivolato verso il basso ed ha raggiunto i 2161 punti prima del comunicato della FED. I tassi d'interesse in America sono invariati

- l'S&P500 é brevemente caduto fino ai 2159 punti, é risalito ad ondate fino ai 2172 punti e si é spento sul finale per chiudere in leggero calo a 2166.58 punti. Dopo la chiusura Facebook ha pubblicato ottimi risultati trimestrali ed il future sull'S&P500 é stamattina nuovamente a 2164 punti (+4 punti) - si torna al centro del range.

La seduta al NYSE é stata equilibrata con A/D a 3442 su 3241, NH/NL a 1013 su 268 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX é scesa a 12.83 punti (-0.22). L'indicatore MACD giornaliero sull'S&P500 si appresta a dare un segnale di vendita assecondato da Money Flow e ROC in calo.

Il cambio EUR/USD é tornato a 1.1070 a conferma del fatto che la marginale rottura sotto gli 1.10 dei giorni scorsi non provoca un ribasso in direzione degli 1.07 ma é solo un'oscillazione senza importanza causata dai forti movimenti delle divise asiatiche contro USD.

Stamattina non c'è nulla di nuovo. Il Nikkei perde il -1.13% a conferma del fatto che gli annunci di nuovi stimoli monetari o economici provocano sempre meno reazioni sui mercati finanziari. Il resto delle borse asiatiche sono miste e poco mosse.

L'Eurostoxx50 vale ora 2993 punti - le borse europee apriranno in leggero calo. Non sembra che gli indici azionari oggi abbiano voglia di muoversi.

## Commento del 27 luglio

### **L'Europa non corregge malgrado la debolezza delle banche - l'S&P500 é fermo a 2170 punti**

Ieri l'indice delle banche europee SX7E ha ancora perso il -0.82% a 89.12 punti. Questo però non ha messo in ginocchio le borse europee. L'Eurostoxx50 ha guadagnato 5 punti ed é nuovamente a 2978 punti (+0.19%). Questo é un segnale di forza confermato dalla continuazione del rialzo del DAX (+0.49% a 10247 punti) che ha superato i 10200 punti - sul grafico appare un'altra eloquente candela con minimo e massimo ascendente. La borsa tedesca non é zavorrata dalle azioni delle banche e non mostra la minima intenzione di correggere. L'indice sale lentamente e costantemente e fino ai 10350 punti, prossima resistenza, sembra avere via libera. Anche il FTSE MIB italiano (+0.03% a 16697 punti) non cede malgrado il calo delle azioni delle banche. Il governo sta disperatamente cercando di organizzare un pacchetto di salvataggio per BMPS entro venerdì quando verrà pubblicato il risultato dello stress test.

Se dall'Europa, tutto sommato, sono arrivati segnali positivi, dall'America finora non arriva nessun segnale - il mercato é semplicemente fermo.

Anche ieri l'S&P500 (+0.03% a 2169.18 punti) é oscillato tra i 2160 ed i 2173 punti - non ha migliorato il massimo storico a 2175 punti e si mosso nel range delle precedenti sedute senza dare indicazioni sulle sue intenzioni. Doveva correggere se scendeva sotto i 2160 punti. Malgrado numerosi tentativi non ci é riuscito. È possibile che ora la palla torni nel campo dei rialzisti che proveranno a raggiungere un nuovo massimo storico. Da inizio mese inseguiamo l'obiettivo a 2180 punti - probabilmente ci arriveremo nei prossimi giorni.

L'S&P500 ha aperto invariato a 2168 punti. Nella prima ora é salito sul massimo a 2173 punti ed é poi caduto sul minimo a 2160 punti. In seguito é risalito in maniera irregolare fino alla chiusura a 2168 punti (+0.03%). L'indicatore MACD giornaliero si avvicina ad un segnale di vendita - Money Flow e ROC sono in calo ma l'indice non scende. Finora la correzione é un semplice consolidamento.

La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4220 su 2467, NH/NL a 954 su 196 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é stranamente salita a 13.05 punti (+0.18). L'indice tecnologico Nasdaq100 (+0.13% a 4672 punti), come il DAX tedesco, ha toccato un nuovo massimo mensile segno evidente che il rialzo di corto termine é intatto.

Stamattina il Nikkei giapponese balza del +1.72% sulla notizia che il governo di Abe sta preparando

un nuovo piano di stimolo congiunturale. La borsa di Shanghai perde il -2.6%. Il future sull'S&P500 sale a 2167 punti (+4 punti) - l'S&P500 vale nuovamente 2173 punti. L'Eurostoxx50 in preborsa è quotato a 2995 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.6%. Il rialzo sembra poter continuare al piccolo trotto. Gli indici non andranno lontano ma l'attesa della correzione sta diventando snervante.

Stasera alle 20.00 verrà comunicato l'esito della riunione del FOMC, l'organo della FED che discute e fissa la politica monetaria. I tassi d'interesse non verranno toccati. Questo evento potrebbe però essere usato per far finalmente uscire l'S&P500 dal range 2160-2175 punti.

## Commento del 26 luglio

### Continua la serie di candele parallele - mercati in laterale

Ieri le borse europee hanno fatto un tentativo di rialzo. Il DAX è salito su un nuovo massimo mensile a 10264 punti e ha chiuso a 10198 punti (+0.50%), appena sotto il nostro obiettivo a 10200 punti. L'indice non ha chiuso sul massimo con volumi di titoli trattati sopra la media e quindi non possiamo considerare questa seduta positiva come un'accelerazione al rialzo. L'impressione è però che l'indice voglia salire e non correggere. L'Eurostoxx50 ha toccato i 2998 punti di massimo ed ha chiuso 25 punti più in basso a 2973 punti (+0.03%) - anche l'indice europeo ha raggiunto il nostro obiettivo a 3000 punti. Per saldo però non si è mosso lasciando grande incertezza su come interpretare questa giornata - è più importante il nuovo massimo mensile o il reversal? L'indice delle banche SX7E ha perso il -1.24% a 89.86 punti e ha trascinato verso il basso il FTSE MIB italiano (-0.52% a 16692 punti). Spesso le fasi negative di mercati, correzioni o ribassi, hanno avuto le banche in prima fila - dopo solo una seduta di debolezza è però prematuro parlare di correzione. Insomma, la seduta di ieri ha fornito argomenti sia ai rialzisti che ai ribassisti - nulla però di decisivo. Vediamo cosa succede oggi anche perché dall'America non è arrivato nulla di nuovo.

L'S&P500, sulla base del future (2172 punti di massimo - ca. 2178 punti di S&P500), ha toccato in preborsa un nuovo massimo storico.

Durante la giornata si è però mosso nel range delle precedenti sedute e ha chiuso al centro del range giornaliero con una insignificante perdita di 6 punti. La candela rossa sul grafico si allinea con le precedenti tre sedute. A livello di indicatori non c'è nulla di nuovo. La tecnologia (Nasdaq100 -0.00% a 4666 punti) mostra forza relativa e sembra in grado di fare ulteriori progressi.

L'S&P500 ha aperto sul massimo a 2173 punti. È sceso gradualmente fino a metà giornata sul minimo a 2162 punti ed ha recuperato lentamente fino alla chiusura a 2168.48 punti (-0.30%). I traders hanno avuto poco da fare - la volatilità era scarsa. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2417 su 4290, NH/NL a 773 su 196 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è salita a 12.87 punti (+0.85). La perdita dell'S&P500 è stata causata soprattutto dalla debolezza del settore energia. Il prezzo del petrolio è sceso a 43 USD/barile - a inizio mese era ancora sui 50 USD - bisogna chiedersi cosa succederà quando il prezzo ricomincerà a salire.

Nell'immediato esiste supporto intermedio a 2160 punti e resistenza a 2175 punti. Sotto i 2160 punti inizia la correzione - sopra i 2175 punti potrebbe esserci una salita fino ai 2180 punti. Se l'indice però sale malgrado che premesse ed indicatori parlano in favore di una correzione significa che il trend rialzista è più forte del previsto. Chi aspettava una correzione per comperare sta diventando impaziente...

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde il -1.43% - Shanghai sta salendo di circa il +0.9%. Il future sull'S&P500 è a 2163 punti (+1 punto). Anche oggi sembra che i mercati non abbiano voglia di muoversi.

L'Eurostoxx50 vale ora 2974 punti. Le borse europee apriranno praticamente invariate.

Il cambio EUR/USD risale a 1.1010 - la rottura nei giorni scorsi del supporto a 1.10 non ha provocato un'accelerazione al ribasso in direzione dei 1.07. Probabilmente la discesa sotto gli 1.10 è stata una conseguenza dei forti movimenti sulle divise asiatiche contro USD e non è stata causata da una specifica debolezza dell'EUR. Resta valido il range 1.10-1.14.

## Aggiornamento del 25 luglio

### Calma estiva

Venerdì 29 luglio la BCE pubblicherà il risultato degli stress test effettuati sulle maggiori 53 banche europee - in Italia solo BMPS non dovrebbe passare l'esame. Probabilmente questa settimana le discussioni si accentreranno su questo Istituto e sul piano di salvataggio.

Questa settimana si riuniscono la FED americana (FOMC meeting il 26-27 luglio) e la BoJ (Giappone 29 luglio) per discutere e fissare la politica monetaria. Mentre dagli Stati Uniti non ci si aspetta nulla di nuovo la BoJ potrebbe decidere ulteriori misure di stimolo tese a svalutare lo Yen. In America continua la stagione di pubblicazione dei risultati trimestrali delle imprese. Al momento i buoni risultati vengono a malapena ricompensati mentre dati deludenti provocano subito una caduta del corso delle azioni. Sembra che il mercato sopravvalutato sia più sensibile alle sorprese negative. Questo potrebbe finalmente provocare l'attesa correzione.

Nel frattempo i mercati finanziari sono apatici - stamattina non notiamo movimenti significativi. Le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei perde il -0.04% - la borsa di Shanghai è al momento in calo del -0.10%. Il future sull'S&P500 è a 2166 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 2171 punti. Le borse europee apriranno senza sostanziali variazioni. La seduta odierna si preannuncia noiosa con nessun movimento di rilievo.

## Commento del 23 - 24 luglio

### Anchoring - ci stiamo abituando all'S&P500 sopra i 2100 punti

Una settimana fa avevamo previsto l'inizio di una correzione delle borse. Avevamo preso in considerazione la possibilità che il rialzo potesse esaurirsi con una salita fino ai 2180 punti di S&P500 ma poi l'indice doveva ridiscendere e trascinare verso il basso anche le borse europee. Invece non è successo nulla. L'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 2175.63 punti mercoledì ed ha chiuso venerdì a 2175.03 punti (+0.46%). Non ha raggiunto l'obiettivo e non ha cominciato a correggere malgrado che i nostri indicatori hanno confermato più volte il segnale di vendita.

Mai nella storia abbiamo rilevato una tale discrepanza tra fondamentali e tecnica, tra percezione e valutazione soggettiva. Fondamentalmente la borsa americana è assolutamente sopravvalutata anche perché gli indici azionari salgono mentre l'economia rallenta e gli utili delle imprese sono in calo.

**Assistiamo ad uno sviluppo divergente tra prezzo delle azioni e fattori che ne determinano il valore teorico.** Lentamente ci stiamo abituando a vedere l'S&P500 sopra i 2000 punti e ci siamo dimenticati che a gennaio e febbraio l'S&P500 era sceso due volte sui 1810 punti. Ora tutti ritengono che valori sopra i 2000 punti siano normali e prendono questo livello come punto di riferimento (anchoring). Psicologicamente si pensa che l'S&P500 a 2175 punti sia un po' caro ma nessuna crede che si possa verificare una discesa sotto i 2000 punti. Se dicessimo che l'S&P500 "vale" 1200-1400 punti ci prenderebbero per pazzi ma vi assicuriamo che si può arrivare a questa cifra con un calcolo razionale - bisogna invece arrampicarsi sui vetri (a livello di ipotesi economiche) per poter giustificare un valore di 2200 punti di S&P500. Tecnicamente è però questo l'obiettivo del rialzo se presto l'S&P500 non cade sotto i 2134 punti. La valutazione soggettiva è invece pessimistica - tutti guardano al futuro con preoccupazione - i debiti frenano la crescita

economica - il mondo é inquieto e instabile tra attentati, guerre non convenzionali e governi traballanti che perdono la fiducia dei cittadini. Siamo preoccupati di mantenere un livello di benessere che sembra in pericolo. Non sembrano esserci molti motivi per investire nel futuro. Ad istinto la rottura al rialzo dell'S&P500 sopra i 2134 punti sembra troppo bella per essere vera. Gli indicatori di lungo termine stanno girando su long e la permanenza dell'indice sopra questo livello obbliga lentamente i ribassisti a gettare la spugna. La volatilità VIX cade sotto i 12 punti e l'analista tecnico fatica a capire se questo é un segnale di ritorno di fiducia nel mercato o un eccesso prima di un crollo dell'S&P500 - l'ultima volta che la VIX era scesa così in basso era ad agosto dell'anno scorso prima di un mini crash di 250 punti in pochi giorni. **Riassumendo questo rialzo puzza d'imbroglia ma per sapere con sicurezza se il movimento é sostenibile dobbiamo osservare la prossima correzione.** Malgrado lo stallo di settimana scorsa restiamo dell'opinione che l'attesa correzione é imminente. Lo scenario a corto termine non cambia - ci possono ancora essere alcune sedute con l'S&P500 ad oscillare in pochi punti a ridosso dei 2180 punti ma poi l'indice deve scendere e risolvere finalmente il quesito tecnico sulla sostenibilità a medio lungo termine del rialzo. Andare short ora significa speculare a corto termine al ribasso - per saper se inizia un ribasso a medio lungo termine dobbiamo vedere come si comporta l'S&P500 sui 2134 punti rispettivamente le borse europee sui minimi di giugno.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.46% a 2972 punti
DAX	+0.80% a 10147 punti
SMI	+0.47% a 8194 punti
FTSE MIB	+0.18% a 16778 punti
S&P500	+0.61% a 2175.03 punti
Nasdaq100	+1.66% a 4666 punti

Venerdì le borse europee ed americana sono oscillate nel range settimanale senza fornire nuovi segnali o argomenti d'analisi. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2972 punti (+0.13%) e alle 22.00 valeva 2975 punti - ha ritoccato il massimo settimanale a 2982 punti ma non ha attaccato l'obiettivo teorico a 3000 punti. Gli altri indici europei si sono comportati in maniera simile e hanno concluso la giornata senza sostanziali variazioni. Restano a ridosso degli obiettivi di questa gamba di rialzo senza dare l'impressione di voler correggere - non c'è però neanche stata nessuna accelerazione al rialzo. Riteniamo poco probabile che la correzione possa risolversi in un'oscillazione in laterale prima di un'ulteriore spinta di rialzo - per questo gli indicatori di medio e lungo termine sono troppo deboli - gli indicatori di corto termine stanno inoltre girando e questo deve per lo meno provocare delle vendite. Solo un evento esterno inatteso, tipo un piano estensivo e decisivo di salvataggio delle banche europee con soldi pubblici, potrebbe provocare un'estensione del rialzo.

Venerdì l'S&P500 (+0.46% a 2175.03 punti) ha ancora guadagnato quasi 10 punti e ha chiuso a ridosso del massimo storico - non ha però migliorato questo record e durante tutta la settimana non é riuscito a salire fino ai 2180 punti. Le premesse e le probabilità restano quindi chiaramente in favore di una correzione.

Venerdì l'S&P500 ha aperto a 2166 punti e all'inizio é sceso a 2163 punti di minimo. Poi é salito più o meno regolarmente per il resto della giornata ed ha chiuso sul massimo giornaliero a 2175.03 punti. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4451 su 2176, NH/NL a 762 su 127 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é scesa nuovamente a 12.02 punti (-0.72). La CBOE Equity put/call ratio é stata di 0.59 - la MM a 10g é scesa a 0.59. Per definizione la tendenza di fondo resta rialzista con il 77.0% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 69.68 punti. L'analisi dei COT manda un segnale di vendita - i Commercial hanno aumentato sensibilmente le posizioni short.

Riassumendo la nostra previsione é invariata rispetto a settimana scorsa. Dai 2180 punti di S&P500 deve partire una correzione verso i 2134 punti - questa correzione deciderà il trend per le prossime settimane se non mesi. Una continuazione del rialzo é tecnicamente possibile e per ora probabile -

fondamentalmente sembra impossibile.

Il cambio EUR/USD é sceso a 1.0975. Come segnalato più volte durante la settimana il cambio sembra sul corto termine aver voglia di scendere e una rottura sotto gli 1.10 dà come obiettivo l'area 1.07. La rottura non é però ancora definitiva. La forza dell'USD potrebbe essere provocata dalla debolezza dei prezzi delle materie prime ed essere temporanea. L'oro (1322 USD/oncia) deve scendere al massimo fino ai 1300 USD prima di riprendere il rialzo. Il petrolio (44.19 USD/barile WTI) dovrebbe assestarsi sui 38-44 USD.

Tra l'altro il 22 giugno vi avevamo consigliato il platino a 980 USD/oncia - qualcuno ha seguito lo sviluppo del prezzo di questo metallo prezioso? Date [un'occhiata al grafico...](#)

## Commento del 22 luglio

### **Momentum e partecipazione in calo - la borsa americana sta correggendo - ora l'S&P500 deve scendere**

La seduta in Europa non ci ha detto nulla di nuovo - gli indici azionari hanno chiuso praticamente invariati ad immagine dell'Eurostoxx50 (+0.05% a 2968 punti). I grafici danno segnali misti. Il DAX tedesco (+0.14% a 10156 punti) ha toccato un nuovo massimo mensile ma é stato respinto verso il basso dalla resistenza a 10200 punti - formalmente il rialzo é intatto. Eurostoxx50 e FTSE MIB (+0.25% a 16805 punti) si sono mossi nel range delle precedenti giornate. Hanno aperto e chiuso più o meno sullo stesso livello e al centro del range giornaliero. L'indice delle banche SX7E (+0.89% a 90.98 punti) é stato aiutato da alcune dichiarazioni di Mario Draghi e dalle voci che il piano di salvataggio delle banche italiane fa progressi. La resistenza a 90 punti sembra superata anche se bisogna fare attenzione con dichiarazioni troppo categoriche - su questo indice ballerino supporti e resistenze sono relativi.

Riassumendo le borse europee si sono mosse a ridosso dei targets per questa gamba di rialzo senza fornire particolari segnali. Vediamo se l'America ha detto qualcosa di nuovo.

Sul grafico dell'S&P500 appare una corposa candela rossa - per la prima volta da settimane i venditori hanno preso il controllo delle operazioni dopo l'apertura. Non hanno ottenuto grandi risultati - l'S&P500 ha perso solo 8 punti ed ha chiuso a 2165.17 punti (-0.36%) - non ha però toccato un nuovo massimo storico marginale e gli indicatori si stanno indebolendo. Momentum e partecipazione sono in calo e la volatilità VIX (12.74 punti. +0.97) si é risollevata dal minimo. Internamente il mercato sta correggendo - in pratica questo effetto si vede solo su alcuni indici settoriali tipo il [DJ Transportation \(-1.30%\)](#).

L'S&P500 ha aperto a 2172 punti ed é salito a 2174 punti senza attaccare il massimo storico a 2175 punti. Poi per ore é scivolato verso il basso, ha toccato un minimo a 2160 punti, é rimbalzato sul finale ed ha chiuso a 2165 punti. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2504 su 4146, NH/NL a 836 su 110 e volume relativo a 1.0. Adesso il mercato sembra maturo per scendere - l'S&P500 potrebbe ancora avere un'impennata in area 2170 punti ma non deve più superare i 2175 punti. In seguito deve muoversi in direzione dei 2134 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo - il Nikkei perde il -1.09%. Il future sull'S&P500 non si lascia impressionare - é fermo a 2159 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale 2964 punti - le borse europee apriranno senza sostanziali variazioni. Sembra che anche oggi non debba succedere nulla d'importante - le premesse sono per una seduta in trading range e una chiusura praticamente in pari. Forse uno dei numerosi dati economici previsti stamattina sarà in grado di dare impulsi o nel pomeriggio i ribassisti proveranno a New York a lanciare un attacco visto che le premesse tecniche sono favorevoli. In caso contrario tutto é rimandato a settimana prossima. Da divise, tassi d'interesse e prezzi delle materie prime non provengono segnali particolari - i mercati sono letargici.

# Commento del 21 luglio

## Congestione

Ieri mattina era evidente che le borse non erano mature per correggere. L'ovvia conseguenza, visto che non volevano ancora scendere, era che dovevano salire e continuare ad oscillare poco sotto i targets ideali per questa gamba di rialzo.

L'Eurostoxx 50 (+1.22% a 2967 punti) si è riavvicinato ai 2980-3000 punti, il DAX (+1.61% a 10142 punti) è risalito in area 10150-10200 punti, il FTSE MIB (+0.54% a 16763 punti) è faticosamente tornato in vicinanza dei 17000 punti. Nelle ultime 5 sedute gli indici europei hanno praticamente marciato sul posto ed il movimento in laterale è condito da volumi di titoli trattati sotto la media. È una tipica fase di congestione quando gli investitori sono indecisi e regna equilibrio apparente tra domanda ed offerta. I manuali di analisi tecnica dicono che è difficile capire in che direzione si svilupperà il mercato. È però proprio nella fasi di indecisione che bisogna dare delle chiare opinioni. Noi siamo convinti che i mercati azionari devono ora per lo meno correggere. La scusa potrebbe fornirla la seduta odierna della BCE - forse chi si aspetta da Mario Draghi un ulteriore colpo di bacchetta magica monetaria resterà deluso.

Gli indicatori di sentiment mostrano che nell'immediato c'è un eccesso d'ottimismo. L'intonazione di fondo degli operatori resta però impregnata dallo scetticismo - nessuno a Wall Street crede nella continuazione del rialzo. In genere i rialzi finiscono nell'euforia e non quando ci sono ancora molti investitori short e/o sottoinvestiti. Temiamo che il rialzo in America potrebbe sorprendere.

L'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 2175.63 punti e ha chiuso poco sotto a 2173.02 punti (+0.43%). Il rialzo è intatto ed il raggiungimento dell'obiettivo a 2180 punti è praticamente cosa fatta. I nostri indicatori che usiamo per il trading hanno confermato ieri il segnale di vendita. Non significa che l'S&P500 deve immediatamente scendere ma che nelle prossime 3-7 sedute l'indice deve cadere dai livelli attuali. La logica conseguenza è che ci aspettiamo un test del supporto a 2134 punti. Per ora non vediamo altre alternative.

L'S&P500 ha aperto a 2168 punti, è sceso a 2164 punti e risalito fino a toccare i 2175 punti verso le 17.30. In seguito, come martedì, è solo oscillato in pochi punti. Per ore si è mosso tra i 2172 ed i 2175 punti ed ha chiuso a 2173 punti. Malgrado il nuovo massimo storico dell'S&P500 ed il nuovo massimo annuale del Nasdaq100 (+1.17% a 4657 punti / obiettivo a 4650 punti raggiunto) i dati della giornata non sono per niente impressionanti. Ovviamente la seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4554 su 2094, NH/NL a 838 (pochi!) su 148 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa su un nuovo minimo a 11.77 punti (-0.20) con un minimo giornaliero a 11.40 punti. Cosa potrebbe significare questo sensibile calo della VIX? Restiamo in attesa dell'inizio della correzione. Attenzione che la congestione potrebbe durare ancora alcuni giorni. Non stupitevi se venerdì sera l'S&P500 chiude a 2170-2180 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei guadagna il +0.77%. Il future sull'S&P500 è a 2167 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale 2976 punti - le borse europee apriranno in positivo di circa il +0.3%. È probabile che lieviteranno ulteriormente fino al comunicato dell'esito della seduta della BCE (13.45) - nella conferenza stampa delle 14.30 Mario Draghi cercherà come al solito di essere positivo e diffondere ottimismo. Difficile però che possa provocare un'ondata di entusiasmo - prese di beneficio sono invece probabili.

Notiamo con interesse che il cambio EUR/USD (1.1030) difende con successo il supporto a 1.10 ed il prezzo dell'oro (1317 USD/oncia) sta scivolando verso l'obiettivo ideale della correzione a 1300 USD. Speriamo che anche le previsioni sulle borse siano corrette - talvolta ci vuole solo un pò di pazienza e perseveranza.

# Commento del 20 luglio

## **La correzione fatica a svilupparsi - potrebbe ancora esserci un'impennata dell'S&P500 a 2180 punti**

Ieri mattina ci sono state delle vendite e l'Eurostoxx50 dalla chiusura di lunedì a 2949 punti è caduto a metà giornata fino ai 2909 punti di minimo - nel pomeriggio però ha recuperato e ha chiuso a 2931 punti (-0.61%). Sul grafico è apparsa una candela rossa con massimo e minimi discendenti. Indice ed indicatori di corto termine stanno girando e l'impressione generale è che l'attesa correzione è iniziata. Mancano però pressione di vendita e conferme. O ci deve essere ancora una breve distribuzione o la correzione sarà modesta e farà scendere l'Eurostoxx50 solo fino ai 2850 punti. Sugli altri indici la situazione è uguale. Tutti hanno chiuso in calo ma lontano dai minimi giornalieri e con volumi delle contrattazioni sotto la media. Normalmente l'indice delle banche SX7E (-0.63% a 89.03 punti) dovrebbe trascinare il movimento. Finora però si limita a muoversi in mezzo al plotone in attesa che il piano di salvataggio delle banche italiane prenda forma.

Nei commenti serali abbiamo indicato quelli che potrebbero essere gli obiettivi della correzione nel caso in cui avessimo a che fare con una modesta correzione iniziata dai massimi di lunedì. La borsa americana mostra però che il percorso potrebbe essere leggermente diverso.

L'S&P500 ha aperto con una perdita di 5 punti a 2161 punti. I ribassisti non hanno approfittato di questo calo iniziale. L'indice è semplicemente oscillato per tutta la giornata in soli 5 punti - tra i 2159 ed i 2164 punti. Si è fermato a 2163.78 punti (-0.14%). La tecnologia ha perso qualche punto in più (Nasdaq100 -0.35% a 4603 punti) dopo che Netflix (-13.13%) ha presentato risultati deludenti specialmente per quel che riguarda il numero di abbonati. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2294 su 4363, NH/NL a 583 su 140 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è sorprendentemente scesa a 11.97 punti (-0.47).

La costellazione tecnica non cambia rispetto alle precedenti giornate. L'S&P500 deve correggere ma non sembra ancora maturo per scendere. Lo si è visto bene ieri - i venditori (quelli veri) erano assenti. È quindi probabile che l'S&P500 debba ancora distribuire una o due sedute sui 2160-2169 punti o addirittura tentare un affondo in direzione dei 2180 punti prima di definitivamente correggere.

Dopo il Brexit e dopo la vittoria di Abe nelle elezioni giapponesi la sterlina inglese e lo yen giapponese hanno perso parecchio valore. Le vendite si sono riversate sull'USD che si è rafforzato - anche contro EUR. Il cambio EUR/USD è sceso ora a 1.1010 - poco sopra il supporto a 1.10. Se il supporto non regge il cambio dovrebbe cadere fino agli 1.07. I ripetuti tentativi di rottura ed i rimbalzi sempre più deboli suggeriscono che questa volta il cambio a corto termine potrebbe muoversi al ribasso. L'USD Index, dagli attuali 97.17 punti dovrebbe risalire fino all'importante resistenza a 100 punti.

Strano che ad un rafforzamento dell'USD non corrisponde una maggiore debolezza del prezzo dell'oro (1332 USD/oncia) che in teoria doveva tornare a 1300 USD/oncia.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei perde il -0.25%. Il future sull'S&P500 alle 07.30 era a 2157 punti - ora è lievitato a 2159 punti (+1 punto). Significa che le borse europee vogliono salire e recuperare le perdite di ieri. L'Eurostoxx50 vale ora 2949 punti. Gli indici azionari europei inizieranno le contrattazioni con guadagni intorno al +0.6%. Dovrebbero incrementare questa plusvalenza iniziale se come pensiamo l'S&P500 torna sui 2169-2180 prima di correggere.

# Commento del 19 luglio

## Gli indicatori che usiamo per il trading confermano il segnale di vendita sull'S&P500

La seduta di ieri é stata relativamente noiosa. Le borse europee hanno aperto in positivo, sono salite nella prima ora di contrattazioni e hanno avvicinato di molto i nostri obiettivi per questa gamba di rialzo. L'Eurostoxx50 (-0.32% a 2949 punti) ha toccato un massimo a 2982 punti, il DAX (-0.04% a 10063 punti) uno a 10160 punti ed il FTSE MIB (+0.08%) ha raggiunto i 16964 punti. L'unico ordine di vendita per il portafoglio che é stato eseguito é quello sul DAX (10150 punti) - negli altri casi i limiti sono stati mancati di poco (0.2%-0.3%). Dopo aver toccato i massimi le borse sono scese per il resto della mattina e sono risalite nel pomeriggio grazie a segnali positivi provenienti da New York. Per saldo gli indici si sono mossi poco ed hanno chiuso al centro del range giornaliero. I nuovi massimi mensili ci dicono che formalmente il rialzo é intatto e non abbiamo ancora nessuna conferma della nostra ipotesi dell'inizio di una correzione.

A questo punto dobbiamo chiarire un aspetto tattico che provoca irritazione tra i nostri abbonati. Ieri abbiamo scritto che é meglio "non combattere il trend e nuotare contro corrente". In seguito però consigliamo l'apertura di posizioni short in vista di una correzione o l'inizio di un ribasso. Non é una contraddizione. Il trend di base é rialzista e l'S&P500 ha mostrato una rottura al rialzo da quello che potrebbe essere stato un consolidamento pluriennale. Non bisogna sottovalutare questo segnale - é possibile che dopo la correzione il rialzo possa continuare se l'S&P500 difende il supporto a 2134 punti. D'altra parte siamo convinti che ora ci debba essere questa correzione. **Ieri sera, malgrado la seduta positiva a New York, i nostri indicatori di trading hanno confermato il segnale di vendita.** I traders (e non gli investitori) possono aprire posizioni speculative short a corto termine. Gli investitori, prima di prendere qualsiasi decisione, devono vedere cosa succede nei prossimi giorni e come si comporta l'S&P500 intorno ai 2134 punti.

Ieri sera nei commenti sugli indici azionari europei eravamo possibilisti. Gli indici hanno toccato dei nuovi massimi ma hanno chiuso in calo - poteva essere iniziata la correzione ma non abbiamo nessuna conferma. La borsa americana non ci ha detto nulla di più preciso. L'S&P500 ha svolto una seduta in trading range, si é mosso in soli 9 punti ed ha chiuso con un guadagno di 5 punti a 2166.89 punti (+0.24%). Non ha toccato un nuovo massimo storico. Meglio ha fatto la tecnologia - il Nasdaq100 é salito a 4619 punti (+0.65%) dopo che il settore dei semiconduttori (+1.51%) ha subito una scossa provocata dall'acquisto di ARM Holding (+40.55% - 32 Mia di USD) da parte della giapponese Softbank.

L'S&P500 ha aperto a 2162 punti e all'inizio é sceso a 2159 punti. Alle 17.00 l'indice era risalito a 2168 punti e poi si é limitato ad oscillare tra i 2164 ed i 2168 punti fino alla chiusura a 2166.89 punti (+0.24%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4062 su 2611, NH/NL a 846 su 111 e volume relativo a 0.85. La volatilità VIX é scesa a 12.44 punti (-0.23).

Sul fronte dei cambi, dei tassi d'interesse e dei prezzi delle materie prime regna la calma. I volumi sono in diminuzione e sembra che malgrado le terribili notizie che si succedono e che scuotono società e politica (attentati e tentativo di colpo di Stato in Turchia), gli investitori stiano entrando nella pausa estiva.

Stamattina riapre la borsa giapponese dopo la festa di ieri. Il Nikkei guadagna il +1.37%. Le borse cinesi sono invece in calo. Il future sull'S&P500 é a 2157 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2937 punti - le borse europee apriranno in calo del -0.4%. Oggi alle 11.00 sono attesi gli importanti indici ZEW riguardanti lo sviluppo dell'economia tedesca. Le borse negli ultimi mesi ignorano la situazione congiunturale e si muovono in maniera indipendente. Sembra che l'unico sistema per capire in quale direzione intendono muoversi sia l'analisi tecnica. Chi lavora con fondamentali e logica rischia di fare gravi errori.

# Commento del 18 luglio

**La settimana inizia con un'intonazione positiva - è meglio non combattere un trend e nuotare contro corrente**

Il tentativo di colpo di Stato in Turchia non influenza i mercati finanziari che stamattina sono stabili. Le borse asiatiche sono al rialzo - in Giappone si festeggia il "giorno del mare" e la borsa è chiusa - a Shanghai l'indice guadagna al momento il +0.1%. Il future sull'S&P500 è a 2157 punti (+4 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2967 punti - guadagna 9 punti (+0.3%) rispetto alla chiusura di venerdì ma resta 10 punti sotto il massimo di settimana scorsa.

Siamo convinti che oggi o domani inizierà una correzione - i traders possono tentare di indovinare dove si troverà il massimo giornaliero e provare a vendere con l'obiettivo di guadagnare un 3%/4%. Non sappiamo però se avremo solo una correzione o se questo sarà l'inizio del ribasso estivo. La rottura al rialzo settimana scorsa in America è stata impressionante. L'analisi tecnica ci dice solo cosa sta succedendo e non perché. Il messaggio lanciato dai grafici è indiscutibile - gli indici trascinati dall'S&P500 vogliono salire. Forse che il futuro ci riserva un'ulteriore inondazione monetaria ([moneta dall'elicottero](#)) e c'è rischio di inflazione? Non sappiamo quale scenario economico potrebbe giustificare la continuazione del rialzo della borsa americana che sembra fundamentalmente già decisamente sopravvalutata. Vi invitiamo però a non sottovalutare i segnali tecnici. Se l'S&P500 non torna velocemente sotto i 2134 punti è destinato nei prossimi mesi a salire più in alto.

# Commento del 16-17 luglio

**Nuovo massimo storico dell'S&P500 a 2169 punti - ora inizia una (decisiva) correzione fino a 2134 punti**

Chi ha letto con attenzione il commento tecnico del fine settimana scorsa deve già sapere cosa scriviamo oggi. Avevamo previsto che l'S&P500 avrebbe esaurito il rialzo su un massimo a circa 2180 punti. Avevamo consigliato di utilizzare gli indicatori di sentiment per controllare l'esattezza di questa previsione grafica e fissare un timing ideale. La volatilità VIX doveva scendere sui minimi annuali (12.50 e 12.72 punti) e la media mobile a 10 giorni della CBOE Equity put/call doveva calare sui 0.60 punti per avere un massimo sull'S&P500. Nel corso della settimana avevamo scritto che questa costellazione poteva presentarsi venerdì in concomitanza con la scadenza dei derivati di luglio. L'S&P500 (-0.09% a 2161.74 punti) ha toccato venerdì un nuovo massimo storico marginale a 2169.05 punti - la volatilità VIX (12.67 punti, -0.15) ha toccato un minimo a 12.27 punti (giovedì era già scesa a 12.14 punti) mentre la MM a 10g della CBOE equity put/call ratio è di 0.60. Possiamo aggiungere che i nostri indicatori che usiamo per il trading hanno dato venerdì un debole segnale di vendita. **Possiamo quindi confermare che venerdì è stato raggiunto un massimo di cui dobbiamo ancora giudicare l'importanza. Lunedì potrebbe ancora esserci una breve impennata in apertura fino ai 2180 punti ma poi l'indice deve scendere. La logica impone che l'S&P500 deve scendere a testare il precedente massimo storico del 2015 a 2134 punti.** Se l'indice difende questo supporto il rialzo deve continuare - questa non è la nostra variante favorita ma non possiamo escluderla. Ad inizio anno, sulla base degli indicatori di lungo periodo non pensavamo che l'S&P500 potesse salire sopra i 2134 punti - abbiamo sbagliato (malgrado che abbiamo aggiustato il tiro cammin facendo e alcune settimane fa abbiamo previsto la rottura al rialzo) e quindi la borsa americana si è comportata meglio di quanto si aspettavamo. Non bisogna quindi pensare che il mercato sia manipolato o stia facendo qualcosa di assurdo e ingiustificato - bisogna analizzare con freddezza quanto sta accadendo e prendere in considerazione la possibilità che malgrado fondamentali divergenti, il rialzo possa continuare a medio termine. Se nella prossima

correzione l'S&P500 non scende sotto i 2134 punti (meglio ancora sarebbe una discesa sotto i 2100 punti), i ribassisti rischiano di avere seri problemi. Lo scopriremo nella prossima settimana.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+4.25% a 2958 punti
DAX	+4.25% a 10067 punti
SMI	+1.47% a 8156 punti
FTSE MIB	+4.25% a 16748 punti
S&P500	+1.49% a 2161.74 punti
Nasdaq100	+1.36% a 4589 punti

Venerdì le borse europee hanno svolto una seduta in trading range senza dare segnali particolari. Il terribile attentato terroristico a Nizza ha tolto agli investitori la voglia di operare in borsa. Le scadenze tecniche distribuite durante la giornata hanno provocato un qualche movimento improvviso ed estemporaneo ma per saldo le borse non si sono mosse. I volumi di titoli trattati erano in netto calo - fatto inusuale per una giornata di scadenze tecniche.

L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2958 punti (-0.15%) - ha toccato un massimo a 2169 punti, sotto il massimo di giovedì a 2977 punti - l'obiettivo a 3000 punti non è stato raggiunto ma questo non è decisivo. Importante è che ci sia un massimo discendente rispetto ai tre massimi intermedi di aprile, fine maggio e fine giugno. Lo stesso vale per il DAX (-0.01% a 10067 punti) che non ha raggiunto i 10200 punti ma si è fermato sopra i 10000 punti. Il FTSE MIB (-0.09% a 16748 punti) non ha raggiunto i 17000 punti di obiettivo ma li ha avvicinati di molto con un massimo settimanale a 16872 punti. Venerdì non abbiamo avuto nessun segnale di massimo o di inversione di tendenza. Siamo però convinti che le borse europee debbano nuovamente seguire l'S&P500 e correggere o riprendere il ribasso. Anche l'indice delle banche SX7E (-0.22% a 89.98 punti), malgrado un'eccezionale performance settimanale (+8.38%), sembra aver fatto unicamente un robusto rimbalzo tecnico. In teoria doveva fermarsi sotto i 90 punti e poi ricominciare a scendere. Ha toccato un massimo settimanale a 91.65 punti e quindi non siamo sicuri che il settore non abbia rotto al rialzo e debba correggere. Pensiamo che si comporterà così ma per ora questa è ancora un'ipotesi senza conferma. Il rimbalzo a V dal minimo del 6 luglio non sembra però sostenibile e senza una solida base non pensiamo che sia ancora giunto il momento di comperare azioni di banche in un'ottica di medio - lungo termine. Pensiamo e speriamo che ci sia ancora una gamba di ribasso fino ai 70 punti ma come sapete questo dipenderà molto dalla politica e dai contorni che assumerà il previsto piano di salvataggio delle banche italiane.

Il nostro consiglio era di comperare SX7E tra i 70 ed i 76 punti - il minimo annuale è stato (finora) di 77.24 punti il 6 luglio.

Venerdì l'S&P500 ha aperto su un nuovo massimo storico a 2169.05 punti. Per metà seduta è caduto fino a 2155 punti di minimo. Ha recuperato fino ai 2163 punti ed ha chiuso poco sotto e praticamente invariato a 2161.74 punti (-0.09%). La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3245 su 3428, NH/NL a 805 su 93 e volume relativo a 0.9. La tendenza di fondo resta ovviamente rialzista con il 76.2% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 68.38. L'analisi dei COT mostra che i Commerciali questa settimana hanno venduto e sono tornati short - questa conferma la nostra previsione di un massimo imminente.

Domani vedremo se il fallito tentativo di colpo di Stato in Turchia di venerdì notte avrà delle conseguenze. Secondo noi potrebbe influenzare i mercati finanziari turchi e la Lira turca ma gli effetti sugli altri mercati dovrebbero essere trascurabili.

Se lunedì, come prevediamo, inizia la correzione, potremo in serata fissare degli obiettivi minimi per gli indici europei. Poi si tratterà di decidere se ci sarà solo una correzione o se riprende il ribasso di lungo termine.

# Commento del 15 luglio

## Oggi dovrebbe essere l'ultimo giorno di questa gamba di rialzo - segue correzione o ribasso ?

Ieri il rialzo delle borse é continuato e gli indici hanno raggiunto nuovi massimi mensili. L'S&P500 americano, il faro che ci indica la rotta da seguire, ha toccato un nuovo massimo storico a 2168.99 punti ed ha chiuso poco sotto a 2163.75 punti (+0.53%). Lentamente i pezzi del puzzle si stanno combinando. L'obiettivo a 2180 punti é a portata di mano. L'indice si avvicina all'ipercomperato - la RSI é salita a 65.79 punti. Il momentum é in leggero calo ed il nostro indicatore che usiamo per il trading sfiora un segnale di vendita. Gli indicatori di sentiment sono su quei valori che avevamo individuato come probabili segnali per un massimo dell'S&P500 - la volatilità VIX é caduta a 12.82 punti (-0.22) mentre la CBOE Equity put/call ratio é a 0.53 con la media mobile (MM) a 10 giorni a 0.61. Oggi scadono i derivati di luglio - é una scadenza minore ma rappresenta ugualmente un possibile punto tornante. L'unico problema é che a luglio mai nella storia della borsa americana si é verificato un massimo importante - l'aspetto stagionale é sfavorevole. È quindi improbabile che da questo previsto massimo inizi direttamente una fase di ribasso - una correzione é più probabile. Finora abbiamo indicato i 2180 punti come possibile obiettivo - per correttezza vi informiamo che la maggior parte dei nostri colleghi hanno un target a 2200 punti. Non ci sono resistenze e chiari punti di riferimento - l'S&P500 é in un trend rialzista di corto termine e tocca da giorni regolarmente nuovi massimi storici - di conseguenza anche una salita a 2200 punti é possibile e tecnicamente giustificabile - insomma, é una valida variante.

Dopo la pausa di mercoledì ieri le borse europee sono continuate a salire. Gli indici sono balzati in apertura e poi non hanno più combinato molto. C'è stato un vuoto d'aria alle 13.00 quando la Bank of England a sorpresa ha lasciato tassi d'interesse e QE invariati. Dopo un'ora però la perdita era stata riassorbita. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2963 punti (+1.26% a 2963 punti) con un massimo a 2977 punti. L'obiettivo a 3000 punti si avvicina. Poco sopra scorre anche la linea di trend discendente che collega gli ultimi tre massimi intermedi - consigliamo quindi tra i 3000 ed i 3030 punti di aprire posizioni short. Tutti sono positivi sulle banche europee (SX7E +3.41% a 90.32 punti) malgrado che non ci sia nessun piano di salvataggio concreto ed i fondamentali per il settore restano ostili. Probabilmente molti piccoli investitori sono attirati dall'ipervenduto e dall'aspetto speculativo - tecnicamente il rialzo sembra ancora solo un sostanzioso rimbalzo tecnico. Ci piacerebbe vedere che la base sui 70-77 punti é solida prima di consigliare acquisti in un ottica di medio - lungo termine.

Il DAX tedesco (+1.39% a 10068 punti) ha superato la barriera psicologica a 10000 punti - non é una sorpresa visto che il nostro obiettivo é a 10200 punti. Anche il FTSE MIB (+1.63% a 16797 punti) ha fatto progressi e si avvicina all'obiettivo a 17000 punti. Finora il rialzo di corto termine in Europa é intatto e non vediamo segni di un massimo imminente. Speriamo di vedere qualcosa di concreto tra oggi e lunedì.

Il terribile attentato di Nizza, che si é verificato ieri sera in occasione della Festa Nazionale francese ed ha causato 80 morti, potrebbe oggi influenzare l'apertura in Europa e provocare delle iniziali vendite. Il mercato dovrebbe però essere in grado di assorbire questo shock psicologico.

La seduta di ieri a New York é assomigliata alle precedenti. L'S&P500 ha aperto in gap up a 2165 punti ed é salito sul massimo a 2169 punti. Poi l'indice é sceso di 10 punti senza chiudere il gap. Infine l'S&P500 é risalito a 2066 punti ed ha chiuso poco sotto a 2163.75 punti (+0.53%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 3918 su 2783, NH/NL a 1224 su 99 e volume relativo a 0.95. Tecnicamente non c'è nulla di nuovo da segnalare.

I [Portfolio Managers dell'associazione NAAIM sono long al 96.52%](#) - un'esposizione così alta al mercato azionario c'era anche ad inizio anno - chi può ancora comperare se i professionisti sono totalmente investiti ?

Stamattina sono stati pubblicati una serie di dati sullo stato di salute dell'economia cinese. Come al solito i dati erano migliori delle stime - il PIL nel secondo trimestre è cresciuto del +6.7%, la produzione industriale a giugno è aumentata del +6.2% - un "miracolo". Le borse asiatiche reagiscono con moderati rialzi - il Nikkei sale del +0.68%. A Shanghai l'incremento è del +0.3%. Il future sull'S&P500 è a 2152 punti (-5 punti). Da quando abbiamo cominciato a scrivere sta scivolando verso il basso, segno del cattivo umore degli investitori europei. L'Eurostoxx50 vale ora 2950 punti - le borse europee apriranno con perdite intorno al -0.4%. Forse oggi i mercati europei non troveranno la forza per salire su un massimo. Potrebbe riuscirci l'S&P500...

## Commento del 14 luglio

### Breve consolidamento prima della ripresa del rialzo

Dopo tre giorni di rally ieri c'è stata una benefica pausa. Le borse europee hanno avuto una seduta altalenante con un'apertura in calo, una salita sul massimo giornaliero a metà giornata ed una caduta sul finale che ha provocato una chiusura con modeste perdite. Ancora una volta l'ago della bilancia è stato il settore bancario (SX7E -1.18% a 87.63%) che ha pesato soprattutto sulla borsa italiana (FTSE MIB -1.15% a 16527 punti). Più che altro ieri ci sono state alcune vendite di realizzo mentre i ribassisti non hanno preso l'iniziativa. Gli indici sono scesi con volumi in calo e hanno chiuso in negativo solo a causa di una prima ora di contrattazioni a New York sottotono. Non abbiamo però visto nulla che potrebbe suggerire che il rialzo è finito malgrado che l'Eurostoxx50 (-0.25% a 2926 punti) sul massimo a 2944 punti abbia raggiunto l'obiettivo intermedio a 2940 punti. Gli indici non sono ipercomperati e non appaiono divergenze. **Il rialzo è intatto e dovrebbe continuare nei prossimi giorni.**

La pausa di consolidamento è continuata a New York. L'S&P500 ha chiuso invariato (2152.43 punti, +0.01%) dopo che un tentativo di correzione ha fatto scendere l'indice durante la seduta fino ai 2046.21 punti di minimo. Prontamente sono però riapparsi compratori che hanno rispedito l'indice verso l'alto. L'impressione è che ci siano ancora abbastanza operatori che devono coprire posizioni short e prendono qualsiasi occasione per comperare. Ieri il calo del prezzo del petrolio ha provocato un piccolo ritracciamento che è stato prontamente utilizzato. Per il resto non appare pressione di vendita e i rialzisti rimangono in controllo della situazione. Questo appare anche negli indicatori di corto termine che danno ancora luce verde. I nostri indicatori di trading sono vicini ad un segnale di vendita ma per ora il momentum resta troppo alto.

L'S&P500 ha aperto in guadagno a 2156 punti (nuovo massimo storico a 2156.45 punti). Poi è sceso in due ondate fino al minimo a 2146.21 punti. Dopo la chiusura in Europa il mercato è risalito lentamente e regolarmente. L'S&P500 ha nuovamente raggiunto i 2154 punti ed ha chiuso poco sotto a 2152.43 punti (+0.01%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2841 su 3804, NH/NL a 1197 su 574 (piuttosto alto...) e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è scesa contro logica a 13.04 punti (-0.51) - sembra che i traders stiano combattendo su questo valore falsandone la funzione di indicatore. La CBOE Equity put/call ratio è a 0.56 con la MM a 10g a 0.61.

Sono le 09.05 e abbiamo già visto l'apertura in Europa. L'Eurostoxx50 è balzato a 2968 punti con un guadagno dell'1.1%. Evidentemente il rialzo riprende immediatamente. Il future sull'S&P500 è a 2159 punti (+13 punti) - l'indice vale circa 2165 punti ed è su un nuovo massimo storico. Gli obiettivi di questa gamba di rialzo si avvicinano rapidamente e adesso non possiamo che osservare cosa succede quando i mercati saranno ipercomperati e gli investitori decisamente ottimisti. Questa combinazione dovrebbe verificarsi con l'S&P500 a 2180 punti e l'Eurostoxx50 a 3000 punti.

# Commento del 13 luglio

**S&P500 a 2152 punti - correzione vicina - ci sarà un massimo definitivo o una correzione intermedia a 2134 punti ?**

Ieri il rialzo in America é continuato - il short squeeze o short covering ha risucchiato gli indici verso l'alto. L'S&P500 ha chiuso a 2152.14 punti con un nuovo massimo storico a 2155.40 punti. La RSI giornaliera é salita a 63.81 punti, la volatilità VIX é ferma a 13.55 punti (+0.01) mentre la CBOE Equity put/call ratio é a 0.59 con la MM a 10g a 0.62. Siamo molto vicini a quei valori di ipercomperato e sentiment che normalmente corrispondono ad un massimo. Anche il pacchetto di indicatori che usiamo per il trading ha sfiorato ieri sera un segnale di vendita - deve solo diminuire il momentum. L'S&P500 potrebbe ora salire ancora uno o due giorni fino all'obiettivo a 2180 punti o cominciare già oggi a correggere. Questo non é molto importante visto che ai 2180 punti manca solo l'1.3%. Importante invece é osservare come si svolgerà la correzione. **Se l'S&P500 scenderà solo a 2134 punti, difenderà il supporto e ricomincerà a salire significa che questo rialzo potrebbe continuare ancora per mesi. Se invece come speriamo l'S&P500 torna sotto i 2134 punti é probabile che questa gamba di rialzo sia solo stata una breve e fugace aberrazione all'interno di un top di lungo periodo.**

Facciamo un passo indietro. Anche le borse europee si sono rafforzate - hanno chiuso sul massimo giornaliero, con significativi guadagni e con volumi in aumento. Questa volta sono salite con la robusta partecipazione del settore bancario (SX7E +5.50% a 88.78 punti). L'euforia ci sembra eccessiva e ingiustificata ma usando l'analisi tecnica cerchiamo di restare oggettivi. Il rally da ipervenduto non ha nulla di particolare. Solo un ritorno sopra i 90 punti significherebbe che per il momento il ribasso é finito.

Abbiamo osservato la tipica costellazione che corrisponde ai periodo di rialzo con gli investitori che passano dall'avversione al rischio alla ricerca del rischio. Sono saliti i titoli ciclici e le banche, il Bund é sceso insieme al prezzo dell'oro, il Franco Svizzero ha perso di valore. S&P500 permettendo gli indici azionari europei dovrebbero ancora guadagnare terreno. L'Eurostoxx50 (+1.67%) a 2933 punti ha superato il primo possibile obiettivo a 2900-2920 punti e sembra avere via libera fino all'obiettivo a 3000 punti. Lo stesso vale per DAX (+1.33% a 9964 punti) e FTSE MIB (+2.83% a 16721 punti) con gli obiettivi indicati nei giorni scorsi. Gli indici non sono ipercomperati e salgono spingendo gentilmente il bordo superiore delle Bollinger Bands verso l'alto.

Anche l'S&P500 ha avuto una buona seduta - il short covering sembra più intenso di quanto ci eravamo immaginati. L'indice ha aperto in gap up a 2047 e anche questa volta il gap é rimasto aperto. L'S&P500 é salito a 2052 punti ed é sceso sul minimo a 2046 punti. Per la chiusura in Europa é risalito sopra i 2050 punti. Da metà giornata é oscillato in laterale intorno ai 2054 punti con un nuovo massimo storico a 2055.40 punti. Ha chiuso poco sotto a 2152.14 punti (+0.70%). L'andamento della seduta mostra che i venditori non hanno avuto nessuna possibilità di imporsi. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4957 su 1834, NH/NL a 1675 (forte!) su 73 e volume relativo a 1.0. Per il secondo giorno consecutivo la VIX é salita (13.55 punti, +0.01) invece che scendere. Finito lo short covering gli investitori devono ora decidere cosa significa questa rottura al rialzo. Consigliamo di non sottovalutare questo balzo classificandolo immediatamente come una falsa rottura al rialzo alla quale deve seguire un ribasso - aspettiamo prima conferme tecniche - c'è in giro troppo scetticismo e questo ci rende sospettosi.

Stamattina le borse asiatiche sono miste - il Nikkei guadagna ancora il +0.84%, la Cina é ferma al palo. Il future sull'S&P500 é a 2143 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2925 punti - le borse europee apriranno con perdite dell'ordine del -0.3%. Ieri dopo l'apertura sono subito riapparsi i compratori. Vediamo se oggi l'effetto si ripete o se inizia un primo logico e dovuto consolidamento.

A chi non l'avesse ancora fatto consigliamo caldamente di almeno scorrere il nostro "[special report](#)" riguardante le banche italiane. La situazione é grave ma non catastrofica. Azionisti e detentori di obbligazioni subordinate devono preoccuparsi. I clienti con soldi in conto corrente possono dormire sonni tranquilli anche se vale la pena gettare un'occhiata al bilancio della propria banca. Non é necessario tenere i propri risparmi proprio nella BMPS con il rischio di venire coinvolti in una procedura di fallimento.

## Commento del 12 luglio

### **Nuovo massimo dell'S&P500 senza partecipazione ed euforia - le banche europee frenano**

La settimana é iniziata come da copione. Le borse europee sono partite al rialzo e hanno chiuso sui massimi giornalieri con consistenti guadagni. Dopo la buona apertura però non hanno più combinato molto - la mattina ci sono state prese di beneficio e nel pomeriggio gli indici hanno ricominciato a salire solo grazie al buon esempio di Wall Street.

L'Eurostoxx50 ha aperto sui 2875 punti, é sceso a 2843 punti di minimo ed ha chiuso a 2885 punti (+1.67%). L'ottimismo che venerdì aveva provocato il rally dell'indice delle banche europee SX7E (+1.46% a 84.12 punti) si é trasformato in piccolo trotto - l'indice ha nuovamente sottoperformato e abbiamo seri dubbi sulla sostenibilità del rialzo. Stamattina nella sezione "[special report](#)" pubblicheremo un breve riassunto della situazione patrimoniale delle banche italiane. Il problema dei debiti in sofferenza é grave ma risolvibile. Gli azionisti ed i detentori di obbligazioni subordinate subiranno pesanti perdite. Solo i clienti di Monte dei Paschi di Siena devono temere per i loro averi in conto corrente se le regole del bail in venissero rispettate. In borsa però vengono quotate le azioni (19 banche sono trattate a Milano) e fino a quando non verrà fatta chiarezza e le banche non avranno una solida e trasparente base di capitale proprio é probabile che la tendenza ribassista continuerà a dominare.

Ieri sera abbiamo provato a condensare tutti questi fattori, compresi i segnali provenienti dagli indicatori tecnici, in una **previsione per l'Eurostoxx50. In linea di massima abbiamo due targets - i 2900-2920 punti, che sembrano troppo vicini, ed i 3000 punti che sembrano troppo ottimistici. Una variante realistica sono i 2940 punti. Usando lo stesso sistema arriviamo ad un obiettivo a 10200 punti di DAX (+2.12% a 9833 punti). Sul FTSE MIB (+1.21% a 16290 punti) la previsione é più difficile ed aleatoria vista la forte presenza di titoli bancari nell'indice. Pensiamo che l'obiettivo massimo é a 17000 punti prima che riappaia la tendenza ribassista di fondo.**

Ieri sera l'S&P500 ha assolto il compito e rispettato le previsioni. È salito su un **nuovo massimo storico a 2143.16 punti**, ha ritracciato ed ha chiuso a 2137.16 punti (+0.34%). Ora deve consolidare una o due sedute sui 2130-2134 punti prima di ricominciare a salire e completare il rialzo. Analizzando i dati della seduta nessuno noterebbe che l'indice é su un nuovo record storico - manca partecipazione ed euforia - regna piuttosto lo scetticismo e l'incredulità.

L'indice ha aperto in gap up a 2136 punti. È salito a 2139 punti e sceso sul minimo a 2033 punti. Per la chiusura in Europa é tornato a 2140 punti e poi é oscillato per ore intorno a questo valore. Ha toccato un nuovo massimo storico a 2143 punti (guarda caso il limite superiore delle Bollinger Bands é ora a 2143 punti) ed é sceso sul finale a 2037.16 punti. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4702 su 2021, NH/NL a 1405 su 102 e volume relativo a 0.9 (!). La volatilità VIX é salita (!) a 14.05 punti (+0.34). Volumi e volatilità mostrano la scarsa partecipazione e lo scetticismo di molti traders che si stanno posizionando long VIX in previsione di una caduta.

Probabilmente molti speculatori short hanno aspettato di vedere cosa succede sui 2134 punti prima di chiudere le posizioni in perdita. Se come pensiamo ora l'S&P500 non corregge anche gli ultimi irriducibili dovranno comperare provocando un ultimo balzo dell'indice e l'esaurimento del rialzo. Il nostro obiettivo resta a 2180 punti in mancanza di meglio - a questi livelli stratosferici non abbiamo

più chiari punti di riferimento.

Stamattina le borse asiatiche continuano a salire. Il Nikkei guadagna il +2.46% - Shanghai mostra un provvisorio +1.2%. Il future sull'S&P500 é a 2132 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2885 punti - le borse europee apriranno invariate. Ci aspettiamo una seduta di consolidamento che potrebbe sfociare in una chiusura in leggero calo.

Oggi l'attenzione degli operatori é puntata sul capo della Banca Centrale Inglese (BoE) Carney che alle 12.00 dovrebbe comunicare le prossime mosse di politica monetaria della Gran Bretagna.

## Aggiornamento dell'11 luglio

### Nuovo massimo storico dell'S&P500

Stamattina il future sull'S&P500 é a 2129 punti (+8 punti) - corrisponde ad un valore di 2137 punti di indice e ad un nuovo massimo storico. Durante il fine settimana abbiamo letto numerose analisi di colleghi ed operatori. Nessuno può negare l'evidenza e quindi tutti devono confrontarsi con questo nuovo record. C'è chi prevede una sostanziale continuazione del rialzo visto che gli indicatori di lungo termine stanno girando e potrebbero fornire un segnale d'acquisto. Noi restiamo dell'opinione che la partecipazione é troppo debole per permettere all'S&P500 di continuare a lungo questo movimento. La rottura al rialzo é stata provocata dai titoli difensivi e mancano i titoli ciclici come [trasporti](#) o [banche](#). Siamo convinti che molti speculatori short, sorpresi da questo sviluppo positivo, saranno costretti a coprire provocando un veloce e relativamente intenso rally. Il successivo ritorno ai 2000-2100 punti dovrebbe però essere relativamente brusco e violento. Brancoliamo nel buio per quel che riguarda il comportamento delle azioni delle banche europee. Tecnicamente questo é comprensibile visto che da inizio anno l'indice SX7E non ha fatto che scendere ed ha toccato il minimo annuale mercoledì scorso. Formalmente il settore é ancora in un trend ribassista. Da numerose parti si levano le voci che invocano un intervento statale. Poiché il problema non coinvolge solo l'Italia é possibile che a livello europeo si trovi il consenso per una simile operazione. Deve però essere fatta ripulendo anticipatamente i bilanci delle banche coinvolte. I crediti in sofferenza devono essere valutati correttamente e ammortizzati a debito del capitale proprio (azioni e obbligazioni subordinate). La domanda é unicamente se le quotazioni delle azioni cominceranno già ora a scontare questa operazione - il balzo di venerdì non ci dice molto - potrebbe essere una dei tanti rimbalzi tecnici e speculativi che abbiamo avuto nei mesi scorsi.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo. In Giappone Abe ha stravinto le elezioni ed i mercati festeggiano la prospettiva di ulteriori stimoli fiscali e monetari - il Nikkei sale del +3.98%.

L'Eurostoxx50 vale ora 2876 punti - le borse europee apriranno con un balzo del +1.3%. Forse l'obiettivo a 2900-2920 punti discusso nell'analisi del fine settimana é troppo conservativo e dovremo tornare alla precedente stima a 3000 punti - ne riparleremo stasera.

Oggi si riunisce l'Eurogruppo - forse i politici, oltre che mangiare, bere e lamentarsi del Brexit discuteranno anche di misure concrete per aiutare il sistema bancario europeo.

## Commento del 9-10 luglio

### Short covering rally (in italiano - veloce e intenso rialzo provocato dalla chiusura di posizioni ribassiste)

Da circa un mese e mezzo vi stavamo preparando ad un attacco da parte dell'S&P500 al massimo storico a 2134 punti (20 maggio 2015). Per mesi la fascia di resistenza a 2100-2120 punti era riuscita a bloccare qualsiasi tentativo di rialzo. Il Brexit e la crisi del sistema bancario europeo hanno intorbidito il quadro tecnico e provocato la debolezza relativa delle borse europee. Noi

abbiamo però sempre mantenuto la previsione di un probabile nuovo massimo storico marginale nel corso del 2016. L'S&P500 ha terminato la seduta di venerdì a 2129.90 punti (+1.53%) - questa é la miglior chiusura di tutti i tempi. La tendenza di corto termine é al rialzo ed ora l'S&P500 deve salire più in alto - l'indice non é ipercomperato (RSI a 60.08 punti, limite superiore delle Bollinger Bands a 2136 punti). Gli indicatori di sentiment mostrano ottimismo ma non euforia. La volatilità VIX é scesa a 13.20 punti (-1.56) - i minimi del 2016, che corrispondono a massimi intermedi dell'S&P500 sono stati di 12.50 e 12.72 punti - almeno fino a qui la VIX può scendere. La CBOE Equity put/call ratio é a 0.52 con la MM a 10 giorni a 0.69 - la MM a 10g dovrebbe calare fino a 0.60 circa prima che ci sia una situazione di eccesso. L'analisi dei COT mostra che i Commercial hanno ancora comperato e sono leggermente long - da parte degli investitori istituzionali c'è luce verde. Il momentum del rialzo é forte mentre la partecipazione é mediocre - specialmente questo secondo fattore collegato ai deboli e toppish indicatori di lungo termine ci dicono che il nuovo massimo storico dell'S&P500 non é lontano e dopo deve seguire un ribasso. Ora si tratta di fissare un obiettivo. Durante la correzione di inizio settimana vi avevamo detto che l'ampiezza della correzione ci avrebbe permesso di fissare l'obiettivo. Una correzione per esempio fino ai 2050 punti dava un obiettivo grafico del rialzo a 2150 punti. La correzione in Europa é stata profonda e della durata di tre giorni. In America invece, anche grazie alla Festa del Ringraziamento, la correzione é stata solo di un giorno e mezzo e ha fatto scendere l'S&P500 fino ai 2074 punti prima della ripresa del rialzo. **Graficamente l'obiettivo di questa fase di rialzo si trova di conseguenza sui 2180 punti** - questo valore é consistente con i segnali che ci provengono dagli indicatori di momentum, sentiment e partecipazione. È ancora poco chiaro cosa succederà una volta che l'S&P500 avrà raggiunto questo nuovo massimo storico. Da altri mercati riceviamo numerosi segnali discordanti. I tassi d'interesse continuano a scendere mentre i prezzi dei metalli preziosi salgono - questi movimenti rispettano le tendenze tecniche ma faticiamo a definire uno scenario economico consistente che giustifichi tutto questo. La crescita economica ristagna e le politiche monetarie restano molto espansive. Gli indici azionari salgono unicamente grazie alla liquidità ma senza un aumento degli utili delle imprese. Le Banche Centrali stampano moneta e comperano obbligazioni nell'ambito dei programmi di QE. Questo obbliga gli investitori ad aumentare i rischi per ottenere un minimo di return e comperano azioni - [gli indici azionari salgono mentre aumentano i P/E](#) - i mercati finanziari si allontanano notevolmente da valutazioni fondamentali normali e questo provoca sopravvalutazione ed instabilità. Nessuno sa quando questo eccesso verrà corretto.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.56% a 2838 punti
DAX	-1.50% a 9629 punti
SMI	-0.58% a 8036 punti
FTSE MIB	-1.41% a 16066 punti
S&P500	+1.28% a 2129.90 punti
Nasdaq100	+2.05% a 4528 punti

In America quest'anno gli indicatori tecnici hanno sempre fornito buoni segnali ed indicazioni. Le previsioni sull'S&P500 si sono rivelate finora corrette. È invece più difficile effettuare lo stesso buon lavoro in Europa. Tra i vari Paesi europei ci sono notevoli differenze sia a livello di sviluppo economico che di composizione degli indici - [di conseguenza anche la prestazione \(performance\) varia](#). È evidente che negli anni e mesi scorsi bisognava restare lontani dal settore bancario (SX7E +5.32% a 83.00 punti) ancora in crisi. **A fine giugno però abbiamo preannunciato che si sta avvicinando un minimo di lungo periodo - abbiamo previsto un minimo a 70-76 punti e finora l'indice é sceso fino a 77.24 punti il 6 luglio.** Non sappiamo se questo é l'atteso minimo di lungo periodo poiché avere la conferma di un minimo di questa importanza é una faccenda lunga e complessa. Manteniamo però la nostra opinione e consigliamo su debolezza di comperare titoli bancari (non puntate su singole società - qualcuna tipo Deutsche Bank, Credit Suisse o BMPS potrebbe fallire se ci fosse panico ed una corsa agli sportelli - comperate indici o basket). Non si

tratta di comperare per sfruttare i violenti e sostanziosi rimbalzi tecnici tipo quello di venerdì ma per restare investiti per anni prevedendo un raddoppio del capitale investito.

La debolezza del settore bancario ha pesato particolarmente su economie in debole crescita e con un forte peso di questi titoli nell'indice - ovviamente parliamo del FTSE MIB italiano che giovedì era solo 400 punti sopra il minimo annuale. La performance del FTSE MIB da inizio anno è del -24.99% contro il -13.10% dell'Eurostoxx50, il -10.36% del DAX e il +4.21% dell'S&P500 americano.

Dubitiamo fortemente che le borse europee riusciranno nei prossimi mesi a colmare il distacco malgrado che fundamentalmente sono sottovalutate. Abbiamo una chiara previsione per l'S&P500 americano - come si comporteranno le borse europee nelle prossime settimane? **Siamo convinti che gli Stati correranno in soccorso delle banche europee in difficoltà.** Lo faranno in linea di massima rispettando le regole. Questo significa che gli attuali azionisti ed i detentori di obbligazioni subordinate secondo i casi perderanno tutto o buona parte del capitale investito. I risparmiatori e gli averi in contro corrente non verranno toccati - ne va della credibilità e della stabilità del settore finanziario. Poi interverranno gli Stati con i soldi dei contribuenti. Potrebbe essere un buon affare se le regole verranno rispettate e i debiti in sofferenza verranno valutati in maniera corretta. Il vantaggio di questa operazione sarebbe di ridare fiducia ai mercati - ci sarà un rialzo dell'indice SX7E per eliminare il malus da pessimismo e riportare il valore delle azioni su valori fundamentalmente realistici. Non sappiamo però se l'intervento avverrà adesso o solo dopo che la crisi avrà un'ulteriore fase negativa. Pensiamo che ci debba ancora essere una catastrofe per obbligare tutte le parti coinvolte ad accettare le perdite e la realtà dei fatti.

Riassumendo le borse europee seguiranno l'S&P500 ma gli sviluppi della crisi delle banche determineranno una sotto- o sovraperformance. È alla politica a decidere e l'analisi tecnica non può fornire una previsione sicura. Per ora il ribasso del settore bancario è intatto. L'Eurostoxx50 ha chiuso venerdì a 2838 punti (+2.08%) - alle 22.00 valeva 2837 punti. Se l'S&P500 sale ancora di 50 punti (ca. +2.5%), l'Eurostoxx50 con una correlazione 1:1 dovrebbe salire a 2910 punti circa. C'è una forte fascia di resistenza a 2900-2920 punti - probabilmente l'Eurostoxx50 salirà fino a questo livello e poi si fermerà. Dopo dovrebbe riprendere il ribasso di lungo periodo ma avremo ancora tempo di discuterne.

Venerdì alle 14.30 è stato pubblicato il job report americano per giugno. L'economia ha creato 287'000 nuovi posti di lavoro mentre la disoccupazione è salita al 4.9%. I dati sono inconsistenti ma questo non ci riguarda - le borse hanno reagito positivamente e questo è l'aspetto per noi rilevante. L'S&P500 ha aperto in gap up a 2112 punti ed è salito per tutta la giornata fino ad un massimo a 2131.71 punti. Ha chiuso poco sotto a 2129.90 punti (1.53%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5844 (buono ma eccesso - significa che lunedì deve esserci un ritracciamento ma poi il rialzo deve continuare) su 921, NH/NL a 952 (troppo pochi!) su 125 e volume relativo a 1.0. La tendenza di fondo è rialzista con il 66.6% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 60.59. Ora chi è short convinto che l'S&P500 non può superare i 2134 punti dovrà rivedere le proprie posizioni. Molti saranno costretti a chiudere posizioni ribassiste e questi acquisti alimenteranno il rialzo fino a quando gli speculatori non saranno eliminati e ci sarà un eccesso.

Normalmente un rialzo della borsa è accompagnato da un ribasso dei Bond e dei prezzi dei beni rifugio tipo oro (1364 USD/oncia). Adesso sta succedendo il contrario e non sappiamo perché. Raccomandiamo prudenza - qualsiasi posizione long deve essere considerata come speculativa e presa all'interno di una tendenza di lungo periodo ribassista. Non fatevi ingannare dall'eventuale nuovo massimo storico dell'S&P500 - è un'aberrazione.

# Commento dell'8 luglio

## **L'America consolida e prepara la rottura al rialzo - l'Europa non carbura**

Dopo tre giorni di correzione ieri l'Europa avrebbe dovuto avere una seduta convincente con un buon guadagno, volumi in aumento e chiusura sul massimo giornaliero. Questo comportamento avrebbe sancito la ripresa del rialzo a corto termine. Invece Eurostoxx50 (+0.68% a 2780 punti) e colleghi hanno deluso. Gli stimoli positivi provenienti dagli Stati Uniti hanno spinto le borse europee al rialzo fino alle 10.30 - poi lentamente sono tornati i venditori e gli indici hanno ricominciato a scivolare verso il basso. Dal massimo a 2807 punti l'Eurostoxx50 ha perso 27 punti - l'1%. Le borse europee non trovano gli argomenti per risalire. Il Brexit non sembra un problema grave almeno nell'immediato - la crisi delle banche però non evolve ed il duo UE / BCE pasticcia perdendo in credibilità. Mancano settori forti in grado di trascinare gli indici verso l'alto e finora gli sporadici acquisti si concentrano in settori difensivi come alimentari e farmaceutici. Non sembra che le borse europee debbano scendere sotto i minimi post Brexit - parliamo dei 2678 punti di Eurostoxx50 per intenderci. Il rialzo però fatica a ripartire e non vediamo ragioni per correre a comperare adesso. Si possono aspettare corsi migliori visto che il consolidamento potrebbe durare ancora qualche giorno.

Le banche restano un settore debole e a rischio. Ieri l'indice SX7E è salito a 78.91 punti (+0.69%). Ha però chiuso nella parte inferiore del range giornaliero (78.48 - 80.38 punti) ed il guadagno è ben poca cosa rispetto alle pesanti perdite dei giorni precedenti. Quello di ieri è stato solo un rimbalzo tecnico da ipervenduto provocato probabilmente dai divieti di vendite short emanati su numerose azioni dopo eccessi di ribasso dei giorni scorsi.

La borsa americana ha marciato sul posto. L'S&P500 ha chiuso praticamente invariato (-0.09% a 2097.90 punti) mentre il Nasdaq100 è stato il miglior indice del nostro panorama con un guadagno del +0.33% (4459 punti). L'S&P500 ha nuovamente toccato il massimo di lunedì a 2109 punti ma non è riuscito a sfondare. Il tentativo sembra unicamente rimandato. L'indice è ancora bloccato dalla fascia di resistenza a 2100-2120 punti.

L'S&P500 ha aperto a 2102 punti ed è salito sul massimo a 2109 punti. Poi è scivolato per ore verso il basso e ha raggiunto i 2089 punti di minimo. Sul finale è risalito ed ha chiuso a 2097 punti. La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3439 su 3204, NH/NL a 476 su 210 (pochi su entrambi i fronti) e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa a 14.76 punti (-0.20).

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei perde il -1.11%. Il future sull'S&P500 è a 2090 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2768 punti - le borse europee apriranno in calo di circa il -0.5%. Fino alle 14.30 non dovrebbe succedere molto. Poi verrà pubblicato l'importante rapporto sul mercato del lavoro americano a giugno - gli operatori ed gli analisti utilizzeranno questi numeri per prevedere le prossime mosse della FED. Se un posticipo dell'aumento dei tassi d'interesse venisse confermato è probabile che la borsa americana accelererà al rialzo. In caso contrario continuerà a consolidare.

# Commento del 7 luglio

## **L'America riparte al rialzo - correzione complessa o divergenza con l'Europa ?**

Ieri doveva esserci la terza e forse ultima giornata di correzione in Europa e la seconda seduta di correzione in America. Tutto si è svolto secondo i piani fino alle 16.30 quando le borse europee erano sui minimi giornalieri con perdite che si aggiravano sui -2%/-2.5%. Poi la borsa americana, dopo una debole apertura, ha cambiato direzione e le borse europee hanno recuperato e chiuso

lontane dai minimi giornalieri. Non sappiamo se ieri é finita la correzione in Europa - la reazione americana (S&P500 +0.54% a 2099.73 punti) non ci ha convinto e crediamo che l'S&P500 debba svolgere una correzione piú complessa dei semplici tre giorni di calo seguiti dalla ripresa del rialzo. Andiamo con ordine. In Europa si é continuato a parlare di crisi bancaria (SX7E -2.38% a 78.37 punti) e l'indice delle banche europee é sceso fino a 77.24 punti prima di recuperare. Si é fermato poco lontano dall'obiettivo finale del ribasso a 70-76 punti. Non abbiamo però visto o letto nulla che potrebbe provocare o giustificare un'inversione di tendenza - il ribasso non sembra essersi esaurito con un'accelerazione da panico. L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo a 2742 punti ed ha chiuso a 2761 punti (-1.83%) - i 2750 punti erano una variante per la fine della correzione che avevamo indicato la mattina nella sezione portafoglio. Non sappiamo però se effettivamente la correzione é terminata su questo livello. Le altre borse europee si sono comportate come l'Eurostoxx50. DAX (-1.67% a 9373 punti) e FTSE MIB (-2.26% a 15423 punti) hanno perso parecchio terreno ma hanno chiuso lontane dal minimo giornaliero e con volumi in aumento. Dobbiamo osservare cosa succede oggi, in America ed in Europa, per sapere se la correzione é terminata. In Europa dovremmo vedere se dopo la buona apertura ci saranno ulteriori acquisti o se invece riappariranno i venditori e la debolezza del settore bancario. In America torniamo ad osservare la fascia di resistenza a 2100-2120 punti di S&P500.

L'S&P500 ha avuto una buona seduta ed é risalito a 2099.73 punti (+0.54%). Questa é una conferma della buona salute del mercato americano ma purtroppo ci lascia con una correzione insufficiente ed incompleta. Il minimo di ieri a 2074 punti non basta ad eliminare l'eccesso di acquisti che si era verificato settimana scorsa e quindi in teoria dovrebbe ancora esserci una fase di consolidamento con l'indice ad oscillare sui 2050-2100 punti prima che possa verificarsi l'atteso attacco al massimo storico a 2134 punti. Solo se oggi ci fosse un'altra seduta di convincente rialzo il capitolo correzione intermedia potrebbe essere già finito.

L'S&P500 ha aperto a 2082 punti e all'inizio é sceso con un doppio minimo a 2074 punti. Invece che continuare a scendere l'indice a sorpresa ha cambiato direzione ed é risalito a metà seduta sui 2095 punti dove é oscillato per ore. In seguito l'S&P500 ha continuato a salire, ha toccato un massimo a 2100 punti ed ha chiuso poco sotto a 2099.73 punti (+0.54%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4235 su 2451, NH/NL a 495 su 382 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é scivolata a 14.96 punti.

Adesso l'S&P500 può muoversi tra i 2074 ed i 2108 punti senza dare segnali particolari - sta unicamente consolidando. **Siamo convinti che presto o tardi deve riprendere a salire verso i 2134 punti. Non sappiamo se nel frattempo deve ancora correggere - in questo caso la previsione non cambia - non scenderà piú sotto i 2050 punti.**

Notiamo che l'oro continua a rafforzarsi (1370 USD/oncia, 1233 EUR/oncia) mentre i tassi d'interesse di Bund e USTB restano sui minimi. In generale si comportano bene i titoli difensivi (alimentari, farmaceutici, utilities) mentre le azioni delle banche restano sotto pressione. Di conseguenza pensiamo e speriamo che la correzione delle borse non sia finita e che ci saranno nei prossimi giorni ancora delle buone possibilità d'acquisto.

Oggi la buona reazione di ieri sera a Wall Street non provoca una reazione in Asia. I mercati sono misti ed il Nikkei perde il -0.67%. Il future sull'S&P500 é a 2093 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 2779 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.6%. Poca cosa considerando le perdite di ieri e la chiusura ieri sera dell'S&P500 sul massimo giornaliero. Nel frattempo é meglio non dimenticare i dati economici malgrado che al momento non sembrano interessare a nessuno. Alle 08.00 é stato pubblicato il dato della produzione industriale in Germania a maggio - si é verificato un calo del -1.3% contro un atteso aumento del +0.1%. Ad un certo punto liquidità a basso costo del denaro non basteranno piú a giustificare le ricche valutazioni dei mercati azionari - a questo punto riapparirà la tendenza ribassista di lungo termine - in America però questo cambio non sembra imminente.

# Commento del 6 luglio

## **Anche l'America ha cominciato a correggere - il problema delle banche intensifica il movimento in Europa**

Dopo la Festa del Ringraziamento ieri hanno riaperto i mercati finanziari americani. L'S&P500 (-0.68% a 2088.55 punti) si è comportato come da previsioni ed è questa la ragione che ci induce ad iniziare il commento da questo mercato - l'S&P500 sta seguendo la road map tracciata dall'analisi tecnica. **Deve ora scendere al massimo fino ai 2050 punti (la variante è una discesa a 2063 punti) e poi riprendere il rialzo e andare a testare e probabilmente migliorare il massimo storico a 2134 punti.**

La correzione in Europa invece sarà più intensa del previsto poiché il settore delle banche è in crisi e sta pesando sugli indici. Non sappiamo esattamente come gestire questa situazione anche se abbiamo i parametri per fare una stima. Da giorni ripetiamo che ci aspettiamo un minimo significativo e di lungo periodo sull'indice delle banche europee (SX7E -2.26% a 80.41 punti) sui 70-76 punti. Se l'indice SX7E deve scendere così in basso nell'ambito di questa correzione, gli indici europei dovrebbero tornare a testare i minimi annuali. Purtroppo siamo convinti che il minimo del SX7E sarà provocato da un evento clamoroso che cambierà la percezione degli investitori nei riguardi di questo settore. Potrebbe essere il fallimento e salvataggio di un Istituto importante tipo Deutsche Bank o un cambiamento della legislazione europea. Non lo sappiamo - sarà però difficile indovinare questo momento con l'ausilio dell'analisi tecnica.

A livello di investimenti possiamo solo consigliare di evitare (per il momento) le azioni delle banche. Siamo invece convinti che in questa correzione bisogna comperare per sfruttare il rialzo di corto termine. Come livello di riferimento valgono i 2050 punti di S&P500. In Europa pensavamo che la correzione si sarebbe fermata sui 2800 punti di Eurostoxx50 (-1.72% a 2812 punti) o sui 9500 punti di DAX (-1.82% a 9532 punti). Sembra invece che questi indici debbano scendere più in basso e a causa del settore bancario non sappiamo esattamente di quanto - dobbiamo osservare lo sviluppo della situazione e agire d'istinto.

Ieri le borse europee hanno avuto una pessima giornata. Hanno aperto in calo, gli indici sono scesi praticamente per tutta la giornata ed hanno chiuso poco sopra i minimi con pesanti perdite. Poco da dire. Il secondo giorno della correzione ha visto la partecipazione degli americani e ha provocato un'accelerazione del movimento. Vediamo cosa succede oggi - spesso le correzioni minori si fermano dopo tre giorni - qui potremmo aggiungere un quarto visto che lunedì l'America era chiusa.

L'S&P500 ha svolto un'altra seduta in un range molto stretto di soli 11 punti. Le perdite si sono verificate in apertura mentre durante la giornata le vendite sono state moderate. L'S&P500 ha aperto in gap down a 2092 punti. Da qui è sceso in maniera irregolare fin verso le 20.00 sul minimo a 2080.86 punti. È risalito di una decina di punti ed è poi caduto fino ai 2088.55 punti (-0.68%) in chiusura. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1728 su 5067, NH/NL a 464 su 320 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 15.58 punti (+0.81). Anche in America le banche mostrano debolezza (BKKX -2.90%).

Il Bund è su un massimo storico (167.89, +0.42%, reddito del decennale a -0.184%) e anche il reddito dell'US Treasury Bonds è su un minimo pluriennale. È evidente che i mercati finanziari sono in allerta e c'è sentore di crisi. Molti investitori cercano rifugio in obbligazioni di primissima qualità malgrado redditi bassi o addirittura negativi. È difficile trovare la forza di comperare azioni quando i mercati mandano simili segnali d'allarme. Non abbiamo però alternative e possiamo solo dire quali sono i risultati dell'analisi tecnica. Abbiamo nel cassetto uno scenario consistente che prevede una salita dell'S&P500 sopra i 2200 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei perde il -1.75% - la borsa di Shanghai al

momento é in pari. Il future sull'S&P500 é a 2075 punti (-8 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2787 punti - le borse europee apriranno con perdite intorno al -0.8%. Devono scendere più in basso visto che l'S&P500 deve ancora correggere.

Abbiamo dimenticato un aspetto importante. Il prezzo dell'oro sta salendo e ha avuto un'impennata a 1372 USD/oncia. È probabile che il minimo della correzione delle borse corrisponda ad un massimo intermedio del prezzo dell'oro.

## Commento del 5 luglio

### **Renzi deve trovare per le banche una soluzione conforme alle regole**

La crisi del settore bancario italiano é evidente. Il settore combatte contro 360 Mia di EUR di debiti in sofferenza di cui 200 Mia. sono di debitori insolventi. Per questi 200 Mia di EUR le banche hanno effettuato accantonamenti per quasi la metà. Per il resto si cerca una difficile soluzione anche perché da anni le banche sono sottocapitalizzate. Cancellare questi debiti inserendo le perdite a bilancio senza effettuare aumenti di capitale significherebbe il fallimento. Molte azioni di banche sono trattate ad un decimo del valore patrimoniale cosa che rende un aumento di capitale estremamente difficile. Le regole, non solo di Bruxelles ma in generale del diritto societario, impongono che le perdite vengano nell'ordine incassate dagli azionisti, dai detentori di obbligazioni subordinate e poi via via dagli altri creditori - alla fine della fila si trovano i risparmiatori e gli averi in conto corrente. Queste sono le regole del bail in che non sono nulla di nuovo - qualsiasi società che é in difficoltà finanziarie passa attraverso questa procedura fino ad un possibile fallimento. La banche sono però società particolari - sono necessarie al buon funzionamento dell'economia poiché assicurano i flussi finanziari. In Italia inoltre c'è una forte connotazione politica poiché molti Istituti sono legati ai partiti. C'è quindi un notevole interesse a risolvere il problema senza che nessuno guardi da vicino cosa si trova nei libri o cerchi di cambiare il management e gli equilibri di potere. Renzi si trova davanti ad un problema insolubile - il tentativo di utilizzare soldi pubblici e di conseguenza pescare dalle tasche dei contribuenti senza prima far incassare le perdite a chi di dovuto é inaccettabile. Fino a quando la politica si immischia nella conduzione di questi Istituti nessun grande investitore estero sarà disposto a metterci i suoi soldi. Nessuno accetta di appianare le perdite degli altri ed investire senza poter comandare e decidere. Se andiamo avanti così sarà la borsa ad imporre una dolorosa ristrutturazione. Il fallimento di qualche Istituto di importanza non sistemica obbligherà gli altri ad agire e provocherà una salutare riorganizzazione del mercato bancario italiano in direzione di una maggiore redditività ed efficienza. **Il ribasso delle azioni delle banche italiane continua e deve continuare. La fine potrebbe però essere vicina.**

Ieri in America la borsa era chiusa in occasione della festa dell'Indipendenza. Senza gli investitori americani le borse europee hanno combinato poco e volumi degli scambi erano scarsi. Formalmente sembra iniziata l'attesa correzione intermedia. Dopo una buona apertura l'Eurostoxx50 é scivolato dal massimo a 2892 punti fino al minimo in chiusura a 2862 punti (-0.72%). Questo scivolare verso il basso per tutta la giornata e la chiusura sul minimo sono segnali negativi - la mancanza di partecipazione e la modesta perdita dopo il rally di settimana scorsa suggeriscono però di non preoccuparsi. Quello di ieri sembra un normale consolidamento che non dovrebbe arrecare danni al rialzo di corto termine.

Il discorso é diverso per il settore bancario (SX7E -1.52% a 82.27 punti) e di riflesso per la borsa italiana (FTSE MIB -1.74% a 16012 punti). Dopo il rimbalzo del post Brexit qui sembra già riapparire la tendenza ribassista di fondo. Questo riapparire significa che la debolezza del settore bancario torna a prevalere sul rialzo di corto termine che dovrebbe permettere all'S&P500 di testare il massimo storico 2134 punti di S&P500. Si mischiano due tendenze contrastanti ed é difficile per saldo capire cosa può prevalere. Bisogna evitare le azioni delle banche ma in generale essere long in

borsa per le prossime settimane. Quale sarà il saldo su un indice come il FTSE MIB é difficile da prevedere con esattezza. Basta però vedere a che punto siamo per avere un'idea. L'S&P500 é un 2% dal massimo storico, il FTSE MIB é 1000 punti sopra un minimo pluriennale e 8000 punti sotto il massimo dell'anno scorso.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei perde il -0.67% mentre Shanghai guadagna a momento un +0.5%. Il future sull'S&P500 é a 2092 punti (-4 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2854 punti - le borse europee apriranno in calo del -0.3%. Probabilmente si fermeranno qui in attesa di capire quali sono le intenzioni degli americani.

## Aggiornamento del 4 luglio

### Nulla di nuovo - mercati azionari al rialzo

Stamattina il rialzo delle borse continua - sembra senza interruzioni o correzioni. Il Nikkei guadagna il +0.60% mentre la borsa di Shanghai ha una plusvalenza di quasi il +2%. Il future sull'S&P500 é a 2103 punti (+6 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2891 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.4%. In teoria ci aspettavamo l'inizio di una correzione con l'Eurostoxx50 a contatto con i 2900-2920 punti e con l'S&P500 nella fascia di resistenza a 2100-2120 punti. Vediamo oggi cosa succede.

Sono ancora a Barcellona - torno stasera tardi - il sito verrà aggiornato a mezzanotte con i commenti tecnici sugli indici europei.

In ogni caso oggi la borsa americana é chiusa in occasione delle Festa del Ringraziamento.

## Commento del 2-3 luglio

### Rialzo di corto termine contro debolezza delle banche - per ora il rialzo é più forte.

L'analisi odierna sarà breve poiché nelle ultime sedute non é apparso nulla di nuovo rispetto a quanto ripetiamo e prevediamo da settimane. **Il Brexit ha provocato una brusca e profonda correzione ma non ha fatto deragliare la borsa americana - l'S&P500 (+0.19% a 2102.95 punti) si sta dirigendo verso il massimo storico a 2134 punti.** In precedenti occasioni la fascia di resistenza a 2100-2120 punti ha bloccato il movimento. **Questa volta gli indicatori di partecipazione sembrano abbastanza forti da permettere la salita dell'S&P500 più in alto.** Speravamo oggi di poter indicare degli obiettivi ma purtroppo dopo il minimo di lunedì gli indici sono solo saliti senza correggere. Di conseguenza non sappiamo dove si fermerà questa prima spinta di rialzo alla quale deve necessariamente seguire una seconda ad esaurire il movimento. Se per ipotesi l'S&P500 dai 2103 punti di venerdì corregge settimana prossima fino ai 2050 punti dovrebbe poi salire fin verso i 2150 punti. Rispetto a dicembre 2015 - gennaio 2016 vediamo una sostanziale differenza. Gli indicatori di medio e lungo termine stanno migliorando invece che deteriorarsi. Di conseguenza siamo ottimisti e crediamo che questa gamba di rialzo a corto termine ha ancora potenziale. È probabilmente tardi per comperare. È però decisamente troppo presto per aprire posizioni short.

Le borse europee devono seguire l'America. Facciamo un calcolo molto semplice. L'S&P500 deve ancora guadagnare un +2% / +3% e Eurostoxx50 e colleghi dovrebbero fare lo stesso. Significa che l'Eurostoxx50 (+0.64% a 2883 punti) deve fermarsi sotto i 3000 punti e poi scendere a testare il minimo annuale. Questo rialzo di corto termine dovrebbe essere l'ultimo dell'anno prima della ripresa del ribasso di lungo termine.

L'incognita (ed il problema) é costituita dalla debolezza del settore bancario (SX7E +0.35% a 83.54 punti, performance settimanale -0.88%! ). C'è una crisi nel sistema finanziario che al momento

sparisce all'interno del rialzo di corto termine che è abbastanza forte da compensare il calo di numerose azioni di banche su nuovi minimi storici. Il problema è però da seguire con attenzione poiché probabilmente sarà alla base della fine del rialzo e del successivo ribasso. Tra l'altro il problema non appare solo in Europa. Anche in America il settore (BKX -1.01%) è in difficoltà. Vi ricordiamo che ciclicamente riteniamo che un minimo di lungo periodo potrebbe verificarsi nelle prossime settimane o mesi sui 70-76 punti di SX7E.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+3.85% a 2883 punti
DAX	+2.29% a 9776 punti
SMI	+4.36% a 8085 punti
FTSE MIB	+3.64% a 16295 punti
S&P500	+3.22% a 2102.95 punti
Nasdaq100	+3.54% a 4437 punti

La seduta di venerdì in Europa non necessita di lunghi commenti. Gli indici hanno aperto con guadagni intorno al +0.5% grazie alla buona chiusura di Wall Street la sera prima. Le borse sono oscillate durante la giornata ma alla sera hanno chiuso sul livello d'apertura. Hanno terminato la settimana con una nota positiva il rally iniziato lunedì. **Il momentum è però in calo e una prima correzione intermedia è imminente e necessaria.**

L'S&P500 americano (+0.19% a 2102.95 punti) ha guadagnato ancora una manciata di punti. L'unico aspetto significativo è il superamento dei 2100 punti che conferma la forza del rialzo di corto termine che finora ignora le resistenze intermedie. L'S&P500 ha aperto a 2098 punti, è salito sul massimo a 2108.71 punti per la chiusura in Europa e poi è scivolato fino ai 2099 punti. Sul finale ha recuperato ed ha chiuso a 2103 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4446 su 2274, NH/NL a 869 su 137 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa a 14.77 punti (-0.86). Per definizione la tendenza di fondo è rialzista con il 61.1% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 57.82. L'analisi dei COT mostra che i Commercials sono per saldo long (segnale positivo). Il CBOE Equity put/call ratio, che negli ultimi mesi come indicatore ha funzionato egregiamente, è a 0.57 con la MM a 10 giorni a 0.68 - il rialzo dell'S&P500 può proseguire almeno fino a quando la MM a 10g non sarà ridiscesa sui 0.60.

Settimana prossima ci aspettiamo una correzione intermedia minore che dovrebbe far ridiscendere l'S&P500 al massimo fino ai 2050 punti. Poi il rialzo dovrebbe riprendere.

Notiamo che l'oro si rafforza (1344 USD/oncia), il cambio EUR/USD è risalito a 1.1140 ed il prezzo del petrolio è tornato a 49.28 USD/barile. La crisi del Brexit sembra superata ma non capiamo perché rimangono chiari segnali di tensione come la forza del CHF, del Bund tedesco (167.05 +0.71%, reddito del decennale a -0.127%) e dell'oro. Crediamo che la chiusura semestrale possa aver creato una breve distorsione delle abituali correlazioni. All'inizio di settimana prossima seguiremo con attenzione lo sviluppo della situazione sul fronte di divise e metalli preziosi.

## Commento del 1. luglio

### **Tre soldati bianchi prima della fine del mese - il rialzo è lanciato ma ora c'è bisogno di un consolidamento**

Ieri le borse sono salite per il terzo giorno consecutivo. Questo rally successivo al panico da Brexit è stato molto intenso e molto probabilmente questa dinamica è una conseguenza del short covering e degli aggiustamenti nei portafogli prima della fine del mese. Gli investitori istituzionali volevano evitare di far vedere una impostazione sbagliata e sono corsi ai ripari. Hanno eliminato posizioni short o hedging prese prima della votazione e diminuito la liquidità in eccesso in un mercato che non mostra nessuna intenzione di cedere. Molti avevano interesse ad avere i mercati in alto in

occasione della fine del semestre quando vengono calcolate le performance fees. Notate che scriviamo i mercati in generale e non parliamo solo di azioni - in effetti negli ultimi giorni sono salite non solo le borse ma anche i corsi di obbligazioni, metalli preziosi e materie prime - un fatto abbastanza raro considerando che anche l'USD si è rafforzato. L' "effetto fine mese" deve aver intensificato il rally iniziato martedì - non sappiamo spiegarci altrimenti la ripresa a V ed il guadagno di 100 punti in tre sedute dell'S&P500 (+1.36% a 2098.86 punti). Ora l'S&P500 è nuovamente a ridosso della fascia di resistenza a 2100-2120 punti. Si trova in questa posizione però dopo aver superato il problema Brexit ed aver dato un ceffone ai shortisti che ora saranno demoralizzati e ci penseranno due volte prima di tentare un ulteriore attacco. Sul corto termine le borse devono salire più in alto. Rimane però sul tappeto il problema del settore bancario europeo (SX7E +0.33% a 83.23 punti). Le banche mostrano debolezza relativa e questa settimana sono rimaste indietro. Numerosi titoli, condotti da Deutsche Bank (-2.64% a 12.32 EUR, nuovo minimo storico) sono in difficoltà e mancano fiducia e soldi per ricapitalizzazioni tramite fondi privati. Il governo Renzi sta cercando delle soluzioni e dopo che l'idea del fondo statale da 40 Mia di EUR è stata accantonata per l'opposizione degli altri Stati europei è saltata fuori la strana [variante della garanzia da 150 Mia](#). Una garanzia non sostituisce il contante e serve, secondo noi, solo a mostrare la gravità della situazione. Temiamo quindi che questo rialzo sarà frenato o addirittura finirà quando il problema delle banche tornerà sul tappeto. I debiti in sofferenza non sono spariti ed il Brexit diminuisce le prospettive di crescita dell'economia europea.

In ogni caso ieri le borse hanno festeggiato. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2864 punti (+1.15%) e la prossima barriera è solo sui 2900-2920 punti. Aspettiamo un primo consolidamento per fissare gli obiettivi di questo rialzo - affronteremo il tema nell'analisi del fine settimana che scriveremo in forma sintetica da Barcellona. Ieri in tardo pomeriggio la Bank of England ha annunciato ulteriori misure di stimolo monetario per l'estate. Questo comunicato ha provocato l'impennata degli indici azionari in finale di seduta e la chiusura in guadagno - fin verso le 16.30 le borse europee erano ancora in pari.

L'S&P500 (+1.36% a 2098.86 punti) ieri non si è fermato ma ha continuato la sua corsa fino ai 2100 punti. Tecnicamente era possibile e ne abbiamo accennato ieri pomeriggio ("*L'S&P500 aprirà sui 2075 punti e quindi poco sopra il massimo di ieri e a ridosso della MM a 50 giorni. Se non cade subito dopo l'apertura dovrebbe fare un'altra seduta di rialzo e a questo punto resistenza è solo a 2100 punti. Visto quanto successo negli ultimi due giorni non ci stupiamo più di niente.*"). Ci sembra però che la borsa americana abbia esagerato.

L'S&P500 ha aperto a 2075 punti, è sceso nella prima mezz'ora di contrattazioni a 2070 punti a chiudere il gap e poi è ripartito al rialzo e ha chiuso nuovamente sul massimo giornaliero a 2098.86 punti con volume relativo sopra la media (1.2). Le tre lunghe candele bianche sul grafico hanno parecchie denominazioni (three white soldiers, advance block, deliberation) ma le teorie sono concordi nel dire che confermano l'inversione di tendenza e la continuazione del rialzo è molto probabile. Dopo un consolidamento ci deve essere un attacco al massimo storico a 2134 punti. La seduta al NYSE è stata decisamente positiva con A/D a 5171 su 1619, NH/NL a 661 su 201 e volume relativo a 1.2, La volatilità VIX è scesa a 15.63 punti (-1.01).

Stamattina le borse asiatiche sono in positivo (Nikkei +0.68%) mentre il future sull'S&P500 frena (2086 punti, -4 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2880 punti (+0.5%). Le borse europee devono scontare la buona chiusura ieri sera a New York. Raramente di venerdì cambia il clima settimanale e quindi ci aspettiamo una seduta positiva con una chiusura poco lontana dal livello d'apertura.