

# Commento del 30 settembre - 1. ottobre

**Le borse sfruttano lo spazio residuo verso l'alto - ora devono assorbire gli eccessi - come non si sa**

Il rialzo delle borse continua. Venerdì l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 2519.44 punti e ha chiuso a 2519.36 punti (+0.37%). Malgrado che il mercato azionario americano sia decisamente sopravvalutato, ipercomperato, in eccesso di rialzo e con investitori troppo fiduciosi ed esposti speculativamente al rialzo non c'è nessuna correzione. In Europa le valutazioni sono meno "tirate" e come avevamo anticipato è logico che gli indici si siano mossi verso l'alto insieme a quelli americani. L'ipercomperato (RSI sopra i 70 punti) e l'eccesso di rialzo (indici lontani dalle MM a 200 e/o 50 giorni) sono delle buone premesse per una correzione ma non una garanzia. Soprattutto quando il trend è stabile e sostenuto da liquidità e da una sana rotazione tra settori può continuare malgrado i freni costituiti dagli eccessi. Il sentiment è un indicatore a due facce. Da una parte il troppo ottimismo implica che tutti gli investitori hanno già comperato e dovrebbero mancare ulteriori acquisti per spingere il mercato più in alto. D'altra parte l'euforia è il motore del momentum - un mercato che continua a salire invoglia tutti a saltare sul carro e scoraggia i pochi temerari che osano opporsi al trend sulla base di giustificati dubbi di tipo fondamentale. Facciamo un esempio. Il [Fear&Greed Index](#), che comprende anche la volatilità VIX (9.51 punti, -0.04) ha toccato venerdì i 85 punti - è un valore molto alto (estrema avidità) che era stato precedentemente raggiunto a dicembre 2016. Cosa era successo in quella occasione? L'S&P500 si era fermato per circa un mese e mezzo, aveva consolidato con un modesto ritracciamento di 40 punti, e poi aveva ricominciato a salire. La tendenza di fondo del mercato americano resta debolmente al rialzo - la tendenza è debole ma stabile - da mesi i dati di riferimento sono praticamente uguali - il 69.1% dei titoli è sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE è a 66.86.

Una settimana fa l'affermazione principale nel nostro commento era stata la seguente: *"La borsa americana deve correggere. Le borse europee possono continuare a salire. Come si risolverà questa divergenza? Probabilmente alla stessa maniera come nelle ultime settimane. Fino a quando l'S&P500 starà fermo o guadagnerà una manciata di punti le borse europee saliranno ancora - esiste ancora un potenziale di un +1%/+2%. Poi cadrà tutto assieme."* L'S&P500 è passato dai 2502 punti ai 2519 punti. Nel corso della settimana, visto che la borsa non voleva correggere, avevamo fissato un obiettivo a 2520 punti. In Europa avevamo due obiettivi di riferimento: i 12800-12820 punti di DAX (+0.98% a 12828 punti) ed i 22800 punti di FTSE MIB (+0.48% a 22696 punti). L'obiettivo sul DAX è stato raggiunto venerdì dopo un'accelerazione evidentemente esaustiva - sembra che agli investitori siano piaciuti i risultati delle elezioni parlamentari tedesche che almeno hanno tolto dal mercato il fattore insicurezza.

**Ora ci ritroviamo nella solita situazione tecnica - esistono le premesse per una correzione ma la tendenza delle borse è ancora saldamente al rialzo.** Gli obiettivi a corto termine sono stati raggiunti ed il balzo di venerdì ha per lo meno l'aspetto di un temporaneo esaurimento. Ora ci sarà una pausa - le borse devono assorbire gli eccessi. Non sappiamo però se ci sarà un consolidamento, più o meno breve, o una correzione. Come abbiamo spiegato nel commento di venerdì sarà interessante osservare il Nasdaq100 (+0.78% a 5979 punti) - se gli investitori continueranno a comportarsi alla stessa maniera e saltare da un settore all'altro spingendo i relativi indici su nuovi massimi storici, il Nasdaq100 settimana prossima deve accelerare sopra i 6000 punti. Se invece fallisse ancora una volta la rottura al rialzo sopra questa importante resistenza, è possibile che finalmente la borsa americana corregga trascinando nel vortice le borse europee.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.26% a 3594 punti
DAX	+1.88% a 12828 punti
SMI	+0.23% a 9157 punti

FTSE MIB	+0.73% a 22696 punti
S&P500	+0.68% a 2519.36 punti
Nasdaq100	+0.79% a 5979 punti

Venerdì le borse europee sono state risucchiate verso l'alto. Hanno aperto sul minimo giornaliero e chiuso sul massimo - sono lentamente salite per tutta la giornata con un'accelerazione sul finale come se gli ultimi ribassisti avessero gettato la spugna. L'Eurostoxx50 ha raggiunto i 3594 punti (+0.88%). Le RSI sono in generale sopra i 70 punti (Eurostoxx50 a 73.56, DAX a 77.84 punti). Questo eccesso di rialzo deve essere riassorbito. I ribassisti devono però aver pazienza. Ci deve essere per lo meno una distribuzione di un paio di sedute prima che i venditori prendano coraggio. Senza una notizia negativa in grado di destabilizzare il mercato, è improbabile che le borse inizino a scendere lunedì. In generale gli analisti spiegano il rialzo delle borse europee con l'indebolimento dell'EUR. Noi non vediamo nient'altro che un consolidamento intorno agli 1.18 (cambio EUR/USD a 1.1818 dopo un minimo settimanale a 1.1717).

I rialzisti hanno dominato anche la seduta a New York. L'S&P500 ha aperto a 2510 punti e dopo una breve discesa a 2508 punti è salito costantemente fino alle 18.30 e ha raggiunto i 2518 punti. Poi per ore è rimasto fermo. Solo sul finale è salito a 2519 punti ed ha chiuso (+0.37% a 2519.36 punti). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4026 su 2590, NH/NL a 1174 (come giovedì e in netto calo rispetto a mercoledì) su 177 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è a 9.51 punti (-0.04) e la CBOE Equity put/call ratio a 0.59 (MM a 10g a 0.64). Negli indicatori non vediamo nessun sostanziale cambiamento che aumenti o diminuisca le probabilità di una correzione. La tendenza dominante è al rialzo - il potenziale (rischio) di correzione a medio termine è a 2400 punti di S&P500 (-5%).

## Commento del 29 settembre

### Massimo per la fine del trimestre? Ipotesi con debole base statistica

Il lento rialzo delle borse continua e per gli analisti tecnici c'è poco da fare. Tentiamo di scorgere tra ipercomperato e lievi divergenze un possibile massimo intermedio ma per ora non appare nulla di concreto all'orizzonte. Gli indici salgono lentamente e costantemente con una sana rotazione tra settori. Le rotture al rialzo ed accelerazioni, come quella del [Russell2000 \(+0.27%\)](#) segnalata ieri, non sfociano in consolidamenti o ritracciamenti - gli indici continuano semplicemente a salire. Gli investitori, alla disperata ricerca di temi d'investimento, vanno subito alla caccia del prossimo settore che potrebbe comportarsi alla stessa maniera - il miglior candidato al momento è il Nasdaq100 (-0.08% a 5933 punti). Tra accelerazione ed esaurimento finora è sempre l'accelerazione ad avere la meglio.

I tentativi di individuare dei massimi intermedi usando l'ipercomperato e l'eccesso di fiducia da parte degli investitori non portano a risultati concreti - sono però gli unici strumenti che ci restano a disposizione per tentare di anticipare un'inversione di tendenza. L'unica variante è quella di stare a guardare e confermare lo svolgimento di una correzione o un ribasso una volta che gli indici hanno già cominciato a scendere.

Ora gli indici più forti sono decisamente in ipercomperato con RSI sopra i 70 punti (DAX 72.91 punti, RUT 81.41 punti) o candele sui grafici al di fuori del limite superiore delle Bollinger Bands. In America gli investitori tornano ad essere molto ottimisti (VIX a 9.55 punti -0.32) e speculativamente orientati al rialzo (CBOE Equity put/cal ratio a 0.52). Il [Fear&Greed Index è a 79 punti](#). Sembra che ormai tutti sono saltati sul treno del rialzo - chi può ancora comperare e spingere i mercati più in alto?

Tentiamo quindi di individuare un massimo intermedio - ieri abbiamo descritto un possibile obiettivo a 2520 punti di S&P500 (+0.12% a 2510.06 punti). Questo obiettivo potrebbe essere

raggiunto oggi in occasione della fine del trimestre. Statisticamente questa ipotesi non ha molto fondamento - raramente il mercato è girato a fine mese - spesso all'inizio di un nuovo trimestre le borse salgono spinte dalla liquidità affluita sui conti risparmio che deve essere investita. Vediamo però se oggi cambia qualcosa. Questa serie di sedute poco volatili e leggermente positive sulle quali c'è poco da dire comincia ad annoiare ed irritare.

Ieri le borse europee sono ancora lievitate. I guadagni sono modesti ma significativi visto che i maggiori indici hanno toccato dei nuovi massimi mensili e stanno andando a caccia dei massimi annuali di maggio-giugno.

Il DAX ha chiuso vicino al massimo giornaliero a 12704 punti (+0.37%). **La prossima resistenza si trova a 12800-12820 punti e potrebbe essere raggiunta senza consolidamenti o ritracciamenti intermedi malgrado l'evidente situazione di ipercomperato.** Le Bollinger Bands lo permettono. L'Eurostoxx50 è salito a 3563 punti (+0.24%). Il FTSE MIB (-0.15% a 22587 punti) per una volta è stato frenato dalla passività del settore bancario (SX7E +0.11% a 137.38 punti) - può succedere e non è motivo d'inquietudine. Il ragionamento degli investitori è molto semplice: in Europa la BCE ha ancora il piede sull'acceleratore della politica monetaria e le valutazioni fondamentali sono inferiori a quelle americane. Non c'è quindi una ragione per impedire anche alle borse europee di andare a caccia di record ora che dal fronte politico, passate le elezioni in Germania, non ci sono segni di instabilità. Il referendum sulla secessione della Catalogna dalla Spagna e le elezioni italiane sembrano non inquietare nessuno. Fino a quando la politica resta occupata con sé stessa non interferisce nell'economia.

In America la borsa ha guadagnato ancora un pò di terreno. I maggiori indici sono saliti, la tecnologia ha marciato sul posto (Nasdaq100 -0.08% a 5933 punti). L'S&P500 ha aperto invariato a 2506 punti, è sceso a 2503 punti di minimo per poi salire in maniera irregolare fino alle 20.00 su un massimo a 2510.81 punti. Dopo un ritracciamento di 3 punti l'S&P500 è risalito in chiusura a 2510.06 punti (+0.12%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3789 su 2740, NH/NL a 1174 su 274 e volume relativo a 1.0. Questa dell'S&P500 è la migliore chiusura della storia confermata da altri indici come il Russell2000 e il DJ Transportation (+0.46%). Il rialzo continua e per ora possiamo solo tentare d'indovinare dove potrebbe fermarsi.

Stamattina le borse asiatiche sono leggermente in positivo come Europa e America ieri. Solo il Nikkei perde il -0.14%. Il future sull'S&P500 è a 2506 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3568 punti - le borse europee apriranno con leggeri guadagni. Le premesse sono per una ripetizione della seduta di ieri.

Alle 16.15 parla Mario Draghi. Non pensiamo però che questo possa disturbare l'estasi nella quale si muovono momentaneamente gli investitori.

## Commento del 28 settembre

**Se malgrado premesse ideali la borsa americana non corregge significa che non correggerà**

Ieri è stata una giornata positiva per le borse europee ed americana. L'Eurostoxx50 (+0.53% a 3555 punti) è salito su un nuovo massimo mensile. L'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico marginale a 2511.75 punti ed ha chiuso poco più in basso a 2507.04 punti (+0.41%). I nuovi massimi indicano che il rialzo è intatto e continua malgrado ipercomperato e eccesso di fiducia da parte degli investitori. Evidentemente la spinta monetaria resta abbastanza forte da combattere tutti gli argomenti negativi provenienti da fondamentali e aspetti tecnici. L'indice delle piccole e medie imprese americane Russell2000 è passato d'un fiato dai 1350 punti di metà agosto al nuovo massimo storico di ieri a 1484 punti (+1.92%) - l'indice è ipercomperato (RSI a 80.63 punti) e la candela sul grafico si trova al di fuori delle ampie Bollinger Bands. Senza ragioni particolari l'indice

ha guadagnato un +10% in 26 sedute. È evidente che gli investitori non sanno dove mettere i soldi che circolano in abbondanza. Ed allora comprano le correzioni e poi seguono il trend fino a quando fa senso - poi abbandonano la preda ricominciando il gioco da un'altra parte. Alcuni giorni fa la debolezza di Apple ha provocato un sensibile calo del Nasdaq100. Ancora prima del supporto a 5800 punti sono tornati i compratori. Il ragionamento è semplice. Se la borsa americana sale su nuovi massimi storici lo deve fare anche il Nasdaq100 (+0.96% a 5937 punti, massimo storico a 6012 punti). Dimenticando qualsiasi ragionamento legato ai fondamentali vedrete che questa assurda maniera di prendere decisioni d'investimento e giocare col mercato azionario funzionerà. Polemiche a parte è evidente che le borse non vogliono correggere gli eccessi e quindi gli indici continuano a salire. I mercati obbligazionari ed i cambi (EUR/USD a 1.1735) hanno reagito ai segnali provenienti dalla FED americana che preannunciano un aumento dei tassi d'interesse a dicembre - le azioni invece no. Solo le azioni delle banche si involano (SX7E +2.30% a 137.23 punti, BKX +1.63% e nuovo massimo annuale) sulla base del fatto che con tassi d'interesse più alti dovrebbero migliorare gli spreads e la redditività - il fatto che questo non avviene tra oggi e domani interessa poco agli algoritmi che prendono le decisioni d'investimento.

Eurostoxx50 e DAX (+0.41% a 12657 punti) hanno toccato dei nuovi massimi mensili. Il FTSE MIB italiano (+0.85% a 22622 punti), grazie alle azioni delle società finanziarie, ha raggiunto un nuovo massimo annuale ed è a pochi passi dall'obiettivo a 22800 punti. Poiché il rialzo sembra infischiarne di ipercomperato, eccesso di rialzo e modesta partecipazione è probabile che gli indici a corto termine debbano salire più in alto. L'America non corregge e l'Europa non vede nessuna ragione per farlo visto che i dividendi delle azioni sono superiori ai redditi delle obbligazioni. Ringraziamo Mario Draghi per questa assurda distorsione del costo del denaro che presto o tardi dovrà essere dolorosamente corretta.

L'S&P500 ha esordito forte a 2507 punti. All'inizio è sceso fino ai 2496 punti a chiudere il gap d'apertura. Poi è salito costantemente fino ai 2511.75 punti - nuovo massimo storico. La scusa è stata il piano di revisione fiscale di Donald Trump che casualmente è filtrato ai media ancora prima di arrivare in Parlamento. Sul finale l'S&P500 ha perso una manciata di punti ed ha chiuso a 2507.04 punti (+0.41%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4312 se 2364, NH/NL a 1581 (forte aumento!) su 340 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 9.87 punti (-0.30). Con il balzo di ieri l'S&P500 ha evitato un segnale di vendita da parte del MACD. **L'indice non vuole correggere - la tendenza di fondo è al rialzo - a corto termine è possibile che l'S&P500 provi a salire fino ai 2520 punti (BB a 2452-2523 punti in restringimento) prima di doversi nuovamente fermare a consolidare.**

Stamattina il Nikkei guadagna il +0.54 - Shanghai è in calo del -0.1%. Il future sull'S&P500 è invariato a 2504 punti. Le borse europee devono scontare la buona seconda parte di sedute ieri sera a Wall Street e apriranno in positivo. L'Eurostoxx50 vale ora 3561 punti (+6 punti o +0.2% circa). Probabilmente oggi ci sarà una giornata di pausa visto che difficilmente il cambio EUR/USD (1.1730) scenderà più in basso.

## Commento del 27 settembre

**Rimbalzo tecnico sulla tecnologia (Apple +1.72%) - buona rotazione tra settori (DJT +0.67% e nuovo massimo storico)**

Anche ieri le borse europee hanno marciato sul posto. L'Eurostoxx50 ha terminato la giornata a 3536 punti (-0.04%). Questa pausa permette al mercato di riassorbire l'ipercomperato di corto termine - d'altra parte gli indicatori di momentum ruotano (tipo MACD) e si apprestano a fornire un segnale di vendita. Bisogna quindi distinguere tra il sano consolidamento e la correzione. È normale

che dopo una rottura al rialzo un indice torni verso il basso a testare la vecchia resistenza e nuovo supporto. Fino a quando questo calo avviene con modesti volumi e senza accelerazioni significa che il rialzo è intatto e deve presto o tardi riprendere. Questo sembra avvenire ora in Europa con l'Eurostoxx50 sopra i 3525 punti ed il DAX intorno ai 12600 punti. Il problema è che il mercato non è ancora riuscito ad assorbire l'ipercomperato come mostrano bene le RSI giornaliere che restano in vicinanza dei 70 punti. Questo significa che la pausa deve continuare o nell'immediato ci devono essere alcune sedute negative per "ripulire l'aria".

Il DAX (+0.08% a 12605 punti) tedesco è oscillato nel range delle precedenti sedute ed ha chiuso praticamente invariato. Quella di ieri è la migliore chiusura del mese di settembre ma la differenza è talmente piccola da essere insignificante. Il FTSE MIB (-0.18% a 22430 punti) ha avuto un'altra seduta negativa. Probabilmente la spinta di rialzo sul corto termine si è esaurita e ora l'indice deve fare una pausa come le altre borse europee. Come sapete riteniamo probabile un ritracciamento fino ai 22000 punti e non cambiamo idea. La tendenza di fondo è al rialzo e quindi lo sviluppo più probabile in seguito è che l'indice ricominci a salire verso i 22800 punti. Dopo due sedute leggermente negative è però troppo presto per poter confermare questo scenario ideale. Notiamo unicamente l'assenza di pressione di vendita, volumi e accelerazioni - tutto questo suggerisce che il mercato sta semplicemente consolidando.

L'SMI (-0.29% a 9113 punti) è più ballerino. Come sapete nell'indice ci sono solo 20 azioni con 3 a dominare. Basta che una (Nestlé +1.79%) abbia un movimento particolare per falsare l'esito della seduta. La tendenza di fondo resta però visibile. L'SMI si muove in orizzontale intorno alla MM a 50 giorni a 9000 punti - trend di conseguenza neutro.

Ieri a Wall Street abbiamo osservato un rimbalzo da manuale della tecnologia. Dopo la pesante rottura al ribasso di lunedì ieri il Nasdaq100 è risalito fino a 5908 punti di massimo ed ha chiuso a 5881 punti (+0.24%). Il vecchio supporto intermedio era a 5900 punti - la MM a 50 giorni scorre a 5910 punti. Questi due livelli sono stati testati dal basso ed ora il Nasdaq1000 può ricominciare (senza fretta) a scendere in direzione dei 5800 punti. L'S&P500 invece è rimasto immobile (+0.01% a 2496.84 punti). La debolezza della tecnologia viene compensata dalla forza del settore energia e da altri settori come i trasporti - ieri il DJ Transportation (+0.67%) ha raggiunto un nuovo massimo storico. L'S&P500 ha aperto sui 2500 punti e subito è salito sul massimo a 2503 punti. Per la chiusura in Europa l'indice è caduto sul minimo a 2495 punti. Nella seconda parte della giornata è risalito due volte a 2501 punti mentre sul finale è caduto a 2496.84 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3578 su 2999, NH/NL a 1188 su 274 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX resta bassa a 10.17 punti (-0.04) - la CBOE Equity put/call ratio è a 0.69.

Nell'immediato l'S&P500 ha ancora bisogno di consolidare - gli oscillatori segnalano ancora ipercomperato e questo deve essere riassorbito. Noi speriamo che questo processo avvenga attraverso una correzione in direzione dei 2400 punti. Al momento però i ribassisti non sembrano aver voglia di prendere l'iniziativa.

Anche stamattina non appare nulla di nuovo. Le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei ha perso il -0.24% - Shanghai sta guadagnando il +0.15%. Il future sull'S&P500 è a 2497 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3542 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.2%. Entro stasera non ci aspettiamo sostanziali variazioni.

Il cambio EUR/USD è sceso a 1.1780. Il consolidamento a 1.18-1.19 prosegue. La tendenza di fondo rimane rialzista ma potrebbe passare presto a neutra. Ieri per la prima volta da maggio il cambio è sceso sotto la MM a 50 giorni. C'è un forte supporto a 1.17 che dovrebbe reggere. La caduta sotto gli 1.18 però ci inquieta. Il cambiamento nella politica monetaria della FED, annunciato settimana scorsa, potrebbe interrompere definitivamente il rialzo del cambio EUR/USD. Strano che questa evidente reazione dei cambi non si sia verificata anche sui mercati azionari.

# Breve commento del 26 settembre

## Rottura al ribasso del Nasdaq100 - per il resto tutto tranquillo

Le elezioni in Germania non hanno destabilizzato le borse europee. Gli indici azionari si sono mossi nel range di venerdì scorso ed hanno chiuso praticamente invariati. Le borse sono salite la mattina e solo la debole apertura del settore tecnologico a Wall Street ha riportato le borse in pari.

L'Eurostoxx50 ha terminato la giornata a 3537 punti (-0.10%). Il lieve calo di 4 punti é insignificante visto che l'indice é rimasto agevolmente sopra i 3525 punti ed é riuscito a compensare la debolezza del settore bancario (SX7E -1.30% a 134.12 punti).

Il DAX (+0.02% a 12594 punti) si é mosso come l'Eurostoxx50. Il FTSE MIB (-0.63% a 22389 punti) ha per una volta mostrato debolezza relativa. Non vediamo però nessun problema particolare e quindi dobbiamo imputare questa seduta negativa alla casualità.

In America l'S&P500 é sceso a 2496.66 punti (-0.22%). L'S&P500 é ricaduto sotto la barriera psicologica dei 2500 punti. Questa seduta negativa ha fatto dei leggeri danni ma non ha provocato nessun segnale di vendita. Il primo supporto intermedio a 2490 punti é salvo malgrado il minimo giornaliero a 2488 punti. L'indicatore MACD sta girando ma al momento le due MM non si sono ancora incrociate. C'è stata un'ondata di vendita nel settore tecnologico. Tutti gli AGMAF hanno perso terreno - la caduta di Facebook (-4.5%) é stata particolarmente pesante. Il Nasdaq100 (-1.10% a 5867 punti) ha rotto il primo supporto intermedio a 5900 punti ed é caduto sotto la MM a 50 giorni. La fase di rialzo durata mesi é da considerarsi come terminata. Ora bisogna vedere se segue un semplice consolidamento sui 5800-6000 punti (questo é il range ormai valido da circa 2 mesi) o se invece inizia una correzione più ampia. Esiste una forte fascia di supporto intorno ai 5800 punti - il minimo ieri é stato di 5839 punti - l'indice ha chiuso lontano dal minimo. Nei prossimi giorni deve verificarsi un test del supporto. Per il momento però non sembra che il calo debba accelerare e si debba verificare una rottura al ribasso. La borsa americana é ancora stabile come mostra il rapporto A/D di ieri equilibrato a 3255 su 3362.

La volatilità VIX é salita solo a 10.21 punti (+0.42).

Stamattina i mercati sono nuovamente tranquilli. Il future sull'S&P500 é a 2495 punti (-2 punti).

L'Eurostoxx50 vale ora 3534 punti. Le borse europee apriranno in leggero calo ma al momento non sembra che i ribassisti preparino un attacco e debba verificarsi una seduta decisamente negativa. Il vento sta cambiando ma per ora questo sembra solo bloccare il rialzo.

Restiamo però della ferma opinione che nelle prossime settimane le borse debbano scivolare verso il basso e svolgere una correzione minore con obiettivo indicativo a 2400 punti di S&P500.

# Aggiornamento del 25 settembre

## Angela Merkel avrà vita dura...

In Germania le elezioni politiche hanno fornito un risultato sorprendente. La CDU di Angela Merkel ha vinto ma con una percentuale nettamente inferiore del previsto (33%). Il suo precedente alleato di governo, la SPD (socialisti) ha avuto un pessimo risultato (20.5%) e ha già dichiarato di volersi schierare all'opposizione. La FDP (liberali) (10.7%) rientra in parlamento e probabilmente formerà una coalizione di governo con la CDU. Tutti parlano però del successo del partito di estrema destra AfD (12.6%) che ha raccolto molti voti degli scontenti. Questi voti provengono soprattutto dalla CDU e dalla SPD. Rimangono i verdi che con il 8.9% dei voti costituiscono l'ago della bilancia. Probabilmente la Merkel dovrà formare una coalizione con FDP e Verdi per avere i numeri necessari per governare. Per raggiungere questo scopo dovrà fare parecchie concessioni. In parlamento si delinea una forte opposizione a sinistra (SPD, die Linke) e a destra (AfD) che nei

prossimi anni animerà il dibattito politico in Germania.

Le borse reagiranno stamattina negativamente. L'Eurostoxx50 vale ora 3530 punti, il DAX 12562 punti. Le borse europee apriranno in calo del -0.4%. Vedremo se nel corso della giornata ci saranno ulteriori vendite o se le borse archiveranno l'esito delle elezioni tedesche con un'alzata di spalle. In teoria non c'è nulla da temere visto che Angela Merkel resta in sella. All'orizzonte riappare però lo spauracchio della destra populista.

Il future sull'S&P500 è a 2497 punti (-2 punti). Il Nikkei guadagna il +0.48% mentre la maggior parte delle borse asiatiche è in calo. Il cambio EUR/USD è a 1.1920 - l'EUR si è lievemente indebolito.

Vediamo se oggi ci sarà finalmente una seduta decisamente negativa - è possibile ma al momento poco probabile.

## Commento del 23-24 settembre

### **Rialzo in America in stallo - nessun segnale d'inversione di tendenza malgrado le premesse ideali**

L'obiettivo principale della nostra attività è quello di seguire le tendenze dei mercati finanziari e prevedere, sulla base dell'analisi fondamentale e soprattutto tecnica, quando gli indici azionari si trovano su dei massimi o su dei minimi significativi e stanno cambiando direzione e tendenza.

Siamo in difficoltà quando non ci sono delle variazioni importanti negli indicatori da una settimana all'altra e ci troviamo costantemente di fronte alla stessa situazione. Da mesi la tendenza di fondo della borsa americana è debolmente al rialzo. Anche questa settimana possiamo confermare questa impostazione: il 65.3% delle azioni americane è sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE è a 64.34. Una settimana fa eravamo convinti che finalmente dai 2500 punti di S&P500 potesse cominciare una correzione - esistevano tutte le premesse. **L'indice è**

**sopravalutato ed ipercomperato, la partecipazione al rialzo è modesta sia qualitativamente che quantitativamente e gli investitori sono troppo ottimisti e speculativamente esposti al rialzo.** Storicamente i 30 giorni tra metà settembre e metà ottobre sono i peggiori dell'anno.

Invece non è successo nulla malgrado il cedimento del settore tecnologico. L'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico marginale a 2508 punti mercoledì ed è sceso dopo la riunione del FOMC al termine della quale la FED ha annunciato un cambiamento nella politica monetaria che nel futuro diventerà meno espansiva. Il termine sceso è però eccessivo visto che venerdì l'S&P500 ha chiuso a 2502.22 punti (+0.06%) ed il saldo settimanale rimane leggermente positivo di 2 punti.

E adesso? **L'S&P500 è in stallo e gli indicatori di momentum stanno girando verso il basso - non hanno però fornito nessun segnale di vendita e nessun supporto è stato rotto.** Anche il Nasdaq100 (-0.04% a 5932 punti) malgrado la perdita settimanale del -0.93% e la debolezza relativa non ha ancora rotto neanche il primo supporto intermedio a 5900 punti. Venerdì ha toccato un minimo giornaliero a 5911 punti ma poi è rimbalzato con decisione ed ha terminato la seduta 21 punti più in alto.

Riassumendo la nostra previsione non può che essere uguale a quella di settimana scorsa.

**Malgrado che notizie negative, punti tornanti e sedute della FED non siano riuscite a scuotere la borsa americana dal torpore non possiamo che continuare ad aspettare pazientemente l'inizio di una dovuta e necessaria correzione.**

Naturalmente, visto che la borsa americana non ha corretto, le borse europee nelle ultime 5 sedute hanno ancora guadagnato terreno. Poco ma in maniera significativa. Ora abbiamo un dilemma. Le borse europee sono in una fase di rialzo e sembrano ancora avere spazio verso l'alto ora che l'Eurostoxx50 (+0.06% a 3541 punti) ha superato la resistenza a 3525 ed è uscito al rialzo dal canale valido da luglio.

**La borsa americana deve correggere. Le borse europee possono continuare a salire. Come si risolverà questa divergenza? Probabilmente alla stessa maniera come nelle ultime settimane.**

**Fino a quando l'S&P500 starà fermo o guadagnerà una manciata di punti le borse europee saliranno ancora - esiste ancora un potenziale di un +1%/+2%. Poi cadrà tutto assieme.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.74% a 3541 punti
DAX	+0.59% a 12592 punti
SMI	+1.20% a 9136 punti
FTSE MIB	+1.36% a 22530 punti
S&P500	+0.08% a 2502.22 punti
Nasdaq100	-0.93% a 5932 punti

Non abbiamo commenti riguardanti la seduta di venerdì in Europa. In generale gli indici hanno toccato dei nuovi massimi mensili ma hanno chiuso praticamente invariati. Il rialzo continua e possiamo solo attendere per vedere se un qualche indice si blocca su una resistenza e mostra segnali d'inversione di tendenza. Il DAX (-0.06% a 12592 punti) sembra bloccato sui 12600 punti ma non ha voglia di cambiare direzione. L'Eurostoxx50 (+0.06% a 3541 punti) ha confermato la rottura sopra i 3525 punti (malgrado che 16 punti siano pochi...) e ha toccato un nuovo massimo mensile a 3553 punti. Il FTSE MIB (+0.17% a 22530 punti) sembra voler salire tranquillamente e senza consolidare fino all'obiettivo a 22800 punti.

Dopo la seduta negativa di giovedì speravamo che venerdì l'S&P500 avesse un cedimento. Invece ancora una volta non è successo nulla. L'S&P500 si è mosso in 7 punti. È oscillato per tutta la giornata sui 2498 punti (minimo a 2496 punti) e sul finale si è impennato e ha chiuso a ridosso del massimo a 2502.22 punti (+0.06%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4292 su 2280, NH/NL a 972 su 300 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è scesa a 9.59 punti (-0.08) mentre la CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.77.

Gli investitori restano molto ottimisti. In una settimana l'S&P500 non ha fatto sostanziali progressi ed ora il momentum è in calo. Le premesse tecniche restano ideali per una correzione - restiamo in attesa e teniamo gli occhi aperti.

Durante il fine settimana ci sono le elezioni politiche in Germania. La CDU di Angela Merkel dovrebbe vincere con il 36% circa dei voti. L'unico aspetto interessante è sapere se la cancelliera Merkel potrà formare un governo di centro destra con FDP (liberali) e forse i verdi o se ci sarà una riedizione della grande coalizione con la SPD. La borsa preferirebbe la prima soluzione. Probabilmente nelle ultime tre settimane la borsa è lievitata cercando di anticipare questo esito che promette stabilità al Paese e all'EU. Vedremo se lunedì ci sarà un mini rally per festeggiare o se ci saranno prese di beneficio.

Sono Vienna e tornerò a Zurigo solo martedì. È possibile che nei prossimi due giorni aggiornerò il sito in ritardo rispetto al solito e pubblicherò dei commenti sintetici. Mi scuso in anticipo per eventuali inconvenienti.

## Commento del 22 settembre

**Candela rossa e chiusura vicino al minimo - sta cambiando qualcosa ?**

Ieri le borse europee hanno ripreso la loro corsa. Stimolati dal fatto che la riunione della FED non sembra aver provocato interferenze o sostanziali cambiamenti gli investitori hanno nuovamente comperato azioni. In pratica le borse si sono trovate automaticamente su dei nuovi massimi mensili senza nessuno sforzo. Mercoledì sera i futures a New York erano lievitati anche grazie alla collaborazione della forza dell'USD e ieri mattina gli indici hanno aperto già su nuovi massimi.

L'Eurostoxx50 (+0.40% a 3539 punti) é finalmente uscito al rialzo dal canale 3400-3525 punti che valeva da inizio luglio. Il DAX (+0.25% a 12600 punti) ha fatto segnare la migliore chiusura mensile. Il FTSE MIB (+0.61% a 22491 punti) é continuato indisturbato a salire e ha raggiunto un nuovo massimo annuale - l'obiettivo a 22800 punti sembra a portata di mano.

A prima vista sembra che il rialzo delle borse possa continuare senza consolidamenti e ritracciamenti. Abbiamo però alcuni fondati dubbi. Il balzo di ieri puzza di manipolazione provocata sui futures e grazie al momentaneo indebolimento dell'EUR. Dopo il balzo iniziale non é successo più nulla e sono subito venuti a mancare ulteriori acquisti. L'Eurostoxx50 mercoledì sera alle 22.00 a New York valeva 3547 punti - il DAX 12639 punti. I massimi giornalieri ieri sono stati rispettivamente a 3546 e 12621 punti. Praticamente da mercoledì sera a ieri sera fino alla chiusura le borse europee sono scese - il mercato non é riuscito a confermare il balzo provocato ad arte sui futures. Riassumendo non siamo convinti che l'Eurostoxx50 abbia fatto una valida rottura al rialzo e il movimento di ieri é basato su deboli basi - mancano acquisti effettivi - si sono mossi solo i prezzi. Preferiamo attendere la chiusura settimanale prima di archiviare la nostra previsione di una correzione minore. In fondo le borse da lunedì sono salite ma i guadagni cumulati sono talmente magri che possono essere spazzati via in alcune ore.

Naturalmente il nostro scetticismo é alimentato anche da quanto abbiamo visto ieri sera a Wall Street. L'S&P500 ha avuto una seduta negativa - ha perso 7 punti ed ha chiuso a 2500.60 punti (-0.30%). La perdita é modesta e insignificante - nessun supporto é stato rotto. Sul grafico appare però una preoccupante candela rossa - significa che per la prima volta da giorni l'indice durante la seduta é sceso e ha terminato la giornata sul minimo giornaliero. La tecnologia (Nasdaq100 -0.65% a 5935 punti) sembra essere il tallone d'Achille del mercato azionario americano dopo aver fatto da locomotiva nel primo semestre dell'anno.

L'S&P500 ha aperto sul massimo a 2507 punti. Non ha attaccato il massimo storico a 2508 punti - é sceso nella prima ora di contrattazioni e ha toccato il minimo a 2499 punti. Poi é risalito fino a metà seduta a 2405 punti per poi tornare lentamente a scendere nella seconda parte della giornata. Ha chiuso poco sopra il minimo a 2500.60 punti.

La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2598 su 3954, NH/NL a 901 su 277 e volume relativo a 0.95. Nei commenti nessuno lancia l'ipotesi di una correzione - tutti sono dell'idea che si tratti di un normale consolidamento prima della ripresa del rialzo. Questa attitudine appare anche negli indicatori di sentiment - la VIX é scesa (!) a 9.67 punti (-0.11) mentre la CBOE Equity put/call ratio é a 0.66. Ora bisogna fare molta attenzione - troppi stanno speculando al rialzo e nessuno é pronto per una correzione. Se l'S&P500 scende sotto i 2490 punti dovrebbero verificarsi ulteriori vendite causate da stop loss e traders long presi di sorpresa. A questo punto il volo sopra i 2500 punti sarebbe terminato ed inizierebbe la fase correttiva da noi attesa. Vediamo cosa succede oggi. Venerdì scorso l'S&P500 aveva terminato la settimana a 2500 punti - finora il saldo settimanale é in pari...

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei ha perso il -0.21% - Shanghai copia il Giappone ed é al momento in perdita del -0.2%. Il future sull'S&P500 é a 2495 punti (-6 punti).

L'Eurostoxx50 vale ora 3534 punti- le borse europee apriranno in leggero calo. La giornata si preannuncia interessante. Vediamo se anche in Europa qualcuno comincia a vendere o se invece il mercato resta fermo o riesce addirittura a fare ulteriori progressi. Da settimane i ribassisti non hanno molte soddisfazioni - forse anche oggi non riusciranno a combinare nulla.

## Commento del 21 settembre

**La FED frena lentamente - l'USD ed i tassi d'interesse salgono - l'S&P500 resta fermo - per assurdo balzano le borse europee**

La Banca Centrale americana ieri sera ha lasciato i tassi d'interesse invariati - i FED Funds, che servono da riferimento, continuano a rendere un 1%-1.25%. Considerando che l'inflazione è attualmente del +1.5% la politica monetaria americana resta espansiva. La FED però da ottobre comincerà a ridurre la somma di bilancio che con gli acquisti del QE è lievitata negli ultimi anni a 4500 Mia di USD. La FED ha previsto quest'anno ancora un aumento dei tassi d'interesse a dicembre e altri 3 nel 2018. Le sue previsioni presentate ieri sera si sono spinte fino al 2020 - nel 2018 e 2019 la crescita economica dovrebbe essere del 2% per scendere a 1.8% nel 2020.

Il linea di massima lo scenario presentato ieri sera da Janet Yellen e colleghi non ha sorpreso e corrisponde alle stime degli analisti. A livello psicologico costituisce però un importante segnale visto che la FED, come prima Banca Centrale al mondo, sta cambiando direzione e pianifica una politica monetaria più restrittiva.

La reazione dei mercati finanziari è stata contenuta. L'USD si è rafforzato ed i tassi d'interesse di mercato sono saliti. La borsa ha ceduto ma ha poi recuperato - l'S&P500 ha toccato un minimo giornaliero a 2496 punti ed ha chiuso con un guadagno di 1 punto a 2508.24 punti (+0.06%). In apertura di seduta ha toccato un nuovo massimo storico marginale a 2508.85 punti.

Il cambio EUR/USD ha perso 1 cts e stamattina si trova a 1.1880 - per assurdo sono state le borse europee ad approfittare di questo cambiamento. Gli algoritmi hanno reagito al calo del cambio del -1% con un balzo di circa il +0.5% dei futures sugli indici azionari europei. L'Eurostoxx50 (-0.16% a 3525 punti) alle 22.00 valeva 3547 punti, Il DAX (+0.06% a 12569 punti) era teoricamente salito a 12639 punti. Sembra che stamattina le borse europee confermeranno all'apertura dei mercati questi guadagni.

È evidente che ieri le borse non hanno ceduto e non hanno cominciato a correggere - da questo punto di vista siamo delusi. La seduta di ieri, a livello di analisi tecnica, non ci ha detto nulla di nuovo e non necessita di grandi commenti specialmente in Europa. Le borse europee sono rimaste ferme - sono oscillate in pochi punti in attesa della decisione della FED. Bisogna però vedere cosa succede nei prossimi giorni, quando investitori, analisti ed operatori avranno digerito questa nuova situazione, prima di poter affermare con convinzione cosa succederà nelle prossime settimane. La costellazione generale continua a favorire la variante di una correzione minore fino a metà ottobre.

A Wall Street c'è stata la solita estenuante e noiosa seduta leggermente positiva con un nuovo marginalissimo massimo storico dell'S&P500 a 2508.85 punti. L'indice ha aperta salendo subito su questo massimo - poi è sceso un paio di punti ed ha atteso le 20.00 oscillando sopra i 2505 punti. Dopo il comunicato della FED l'S&P500 è sceso stancamente e senza pressione di vendita fino ai 2496 punti di minimo. Infine ha recuperato ed ha chiuso praticamente invariato a 2508.24 punti (+0.06%). Il Nasdaq100 (-0.29% a 5973 punti) ha avuto un cedimento causato dalla debolezza di Apple (-1.68%) - come il resto del mercato ha però chiuso ampiamente sopra il minimo a 5927 punti. La tecnologia non corregge ma il Nasdaq100 non riesca a svettare sopra i 6000 punti. L'uscita da questa situazione di stallo dovrebbe dare la direzione anche al resto del mercato. La seduta al NYSE è stata moderatamente positiva con A/D a 3541 su 3062, NH/NL a 1190 su 279 e volume relativo a 1.05. la volatilità VIX è scesa a 9.78 punti (-0.40) - la CBOE Equity put/call ratio è a 0.61 - almeno per quel che riguarda il sentiment sussistono ampiamente le premesse per una correzione della borsa.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei ha guadagnato il +0.20%- Shanghai è al momento in pari. Il future sull'S&P500 è a 2502 punti (-3 punti). Le borse europee apriranno in positivo ma decisamente sotto i valori raggiunti ieri sera alle 22.00 - l'Eurostoxx50 vale ora 3539 punti (tra i 3525 punti della chiusura ufficiale ed i 3547 delle 22.00). Sarà importante osservare le prime ore di contrattazioni. Se l'Eurostoxx50 ricomincia a salire è probabile che il consolidamento non ci sia ed il rialzo continui senza pause al piccolo trotto. Noi però pensiamo che il mercato si fermerà o si sgonfierà tornando lentamente in pari.

Dopo mesi di mercati positivi gli investitori stanno scontando uno scenario ideale e dovrebbero

cominciare a chiedersi per quale ragione le azioni, già molto care, dovrebbero aumentare ancora di valore.

Questo fine settimana ci sono le elezioni in Germania - la vittoria di Angela Merkel é sicura - l'unica domanda riguarda la futura composizione del governo. Probabilmente fino a settimana prossima il DAX manterrà un'intonazione positiva.

## Commento del 20 settembre

### Calma surreale

Ieri sera l'S&P500, dalle 18.00 fino alle 22.00 non si é mosso - é rimasto fermo sui 2506 punti e ha terminato la giornata a 2506.65 punti (+0.11%) a due punti dal massimo storico. Per i traders era una situazione surreale - gli investitori invece probabilmente non se ne sono accorti. Si é trattata della solita seduta leggermente positiva - una delle tante che hanno costellato questo strano 2017 da record. Noi, che aspettiamo da settimane l'inizio di una correzione che elimini un pò di ipercomperato e riporti gli investitori alla realtà di un mercato che può muoversi in due direzioni, siamo rimasti attoniti a guardare. Per il momento non vediamo niente di nuovo. Neanche la tecnologia riesce più a trascinare i listini - il Nasdaq100 ieri ha guadagnato il +0.17% a 5991 punti. L'indice é però rimasto ancora una volta sotto i 6000 punti. La barriera sembra invalicabile - il Nasdaq100 rimane però appiccicato a questo livello senza dare l'impressione di voler partire nella direzione opposta.

Per l'analisi tecnica la seduta di ieri a Wall Street, tranne che per la passività degli indici, é stata insignificante. L'S&P500 si é mosso in soli 4 (!) punti ed ha guadagnato 3 punti. La seduta al NYSE é stata equilibrata con A/D a 3480 su 3082, NH/NL a 1043 (in calo) su 261 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é ferma a 10.18 punti (+0.03) - la CBOE Equity put/call ratio é a 0.67. Il [Fear&Greed Index](#) é salito a 81 punti. Stasera alle 20.00 termina la riunione del FOMC, il comitato della FED incaricato di analizzare lo sviluppo dell'economia e decidere la politica monetaria. Oggi il FOMC dovrebbe comunicare la sua strategia per ridurre la somma di bilancio e eliminare lentamente tutti quei titoli di Stato comprati negli ultimi anni nell'ambito del QE. Speriamo che questo evento possa dare una scossa ai mercati e dare inizio alla prevista correzione. Il cambio EUR/USD (1.2010) é nuovamente lievitato sopra gli 1.20, segno evidente che gli investitori si stanno posizionando in vista di una dichiarazione accomodante.

Abbiamo cominciato il commento odierno dall'America - un chiaro segnale che precedentemente in Europa non é successo nulla di importante. In effetti gli indici azionari si sono mossi poco e nel range delle precedenti giornate e hanno terminato la giornata praticamente invariati. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3531 punti (+0.13%) - da l'impressione di voler lievitare sopra la resistenza a 3425 punti ma 6 punti di differenza sono troppo pochi per poter parlare di rottura al rialzo e sicura continuazione del movimento. Il DAX (+0.02% a 12561 punti) é rimasto fermo. Il FTSE MIB ha ancora una volta mostrato la sua buona forma andando a chiudere sul massimo giornaliero e nuovo massimo annuale a 22425 punti - il guadagno di 60 punti (+0.27%) non é sostanzioso ma il grafico é costruttivo e la tendenza di fondo resta saldamente rialzista. Questo non cambia nulla alla nostra previsione a corto termine di un consolidamento e ritracciamento fino ai 22000 punti.

Oggi c'è poco da dire - approfittiamo dell'occasione per una precisazione. Non siamo negativi per le borse. Siamo unicamente spaventati dalle alte valutazioni e siamo convinti che esista un eccesso di rialzo che deve essere assorbito attraverso una correzione. A corto termine gli indici devono scendere - a medio termine restiamo però costruttivi e non vediamo negli indicatori un rischio di ribasso. Fino a quando le Banche Centrali perseguiranno una politica monetaria espansiva e continueranno a comperare obbligazioni ed azioni é difficile e improbabile che la bolla speculativa scoppi. Per questa ragione é importante analizzare le dichiarazioni della FED di stasera. Si potrebbe

cominciare a capire come le Banche Centrali intendano uscire da questo vicolo cieco.

Stamattina regna la calma. Il Nikkei ha chiuso in pari, Shanghai sta salendo del +0.2%. Il future sull'S&P500 è a 2503 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3525 punti - le borse europee apriranno in leggero calo - dovrebbero oscillare in pochi punti e chiudere stasera praticamente invariate. Poi vedremo se le decisioni della FED saranno in grado di smuovere le acque.

## Commento del 19 settembre

### Piccoli passi - l'azione non convince

Ieri le borse europee hanno aperto al rialzo e sullo slancio hanno ancora guadagnato terreno. Verso le 09.30 i maggiori indici hanno toccato il massimo giornaliero e per il resto della giornata sono tendenzialmente scivolati verso il basso. Alla fine Eurostoxx50 (+0.37% a 3528 punti) e colleghi hanno chiuso in positivo ma rispetto ai giorni precedenti non hanno fatto sostanziali progressi. L'Eurostoxx50 è tornato sulla chiusura di giovedì scorso - non è uscito in maniera netta e convincente dal canale delimitato sopra dai 3425 punti e le ultime candele sul grafico sono praticamente parallele. Il DAX (+0.32% a 12559 punti) è balzato su un nuovo massimo mensile a 12613 punti e la candela sul grafico con minimo e massimo ascendenti suggerisce la continuazione del rialzo. Rispetto a mercoledì scorso guadagna però solo 6 punti e la candela sul grafico è rossa - il balzo di ieri con bassi volumi sembra un attacco di irrazionale ottimismo subito rientrato e non una solida continuazione del rialzo con buona partecipazione. Malgrado che ieri gli indici abbiano terminato la giornata in positivo manteniamo la previsione di un consolidamento accompagnato da un ritracciamento di circa un -2%. Il FTSE MIB (+0.67% a 22364 punti) è salito su un nuovo massimo annuale e mostra nuovamente forza relativa sovraperformando il resto delle borse europee. Questa buona prestazione non cambia la nostra previsione di un consolidamento e ritracciamento fino ai 22000 punti - lo rende invece più probabile poiché i vari indici si stanno riallineando. La tendenza di fondo del mercato azionario italiano resta saldamente al rialzo. Il momentum non è intenso visto che le altre borse europee (Eurostoxx50) sono praticamente neutre. Restiamo però dell'opinione che la borsa italiana è il miglior posto in cui essere se qualcuno vuole possedere azioni europee.

La borsa americana passa da un record al successivo con impressionante regolarità. Ieri ci aspettavamo segnali di debolezza come premessa per l'inizio di una correzione. Dobbiamo però ammettere che alla fine della seduta abbiamo ben poco in mano. L'S&P500 ha chiuso a 2503.87 punti (+0.15%) dopo aver toccato un nuovo massimo storico a 2508.32 punti. 3 punti di guadagno sono pochi - pesano però tanto considerando che la correzione doveva iniziare dai 2500 punti e dal possibile punto tornante del 15 settembre. Invece ieri la borsa americana ha proseguito indisturbata la sua corsa. L'unico avvenimento al quale i ribassisti possono aggrapparsi è il calo del Nasdaq100 (-0.11% a 5981 punti) che ancora una volta è stata ribattuto sotto i 6000 punti. La resistenza a 6009-6012 punti sembra invalicabile e se un indice non riesce a salire dovrebbe presto o tardi scendere.

L'S&P500 ha aperto a 2502 punti e subito è salito sul massimo a 2508 punti. Poi fino alle 20.00 è scivolato verso il basso e con un tuffo ha raggiunto i 2500 punti e chiuso il gap d'apertura. Nelle ultime ore di contrattazioni è risalito a 2503.87 punti (+0.15%).

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3982 su 2663, NH/NL a 1323 (in sensibile aumento) su 214 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 10.15 punti (-0.02) - la CBOE Equity put/call ratio era a 0.61. Malgrado la seduta positiva la situazione tecnica non cambia. Sapevamo che la borsa americana poteva restare ferma fino a mercoledì e cominciare a scendere solo in seguito. Non sono 3 punti di guadagno dell'S&P500 a cambiare le carte in tavola anche se ammettiamo che avremmo preferito vedere qualcosa d'altro.

Stamattina le borse sono ferme. Solo il Nikkei balza del +1.96% dopo che ieri la borsa giapponese era chiusa per festa. Shanghai é in calo del -0.10%. Il future sull'S&P500 é a 2501 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3523 punti - le borse europee apriranno in leggero calo. Oggi ci aspettiamo che gli indici azionari cancellino i guadagni di ieri - prevediamo di conseguenza una seduta negativa ma le minusvalenze saranno modeste e dell'ordine del -0.5%.

## Aggiornamento del 18 settembre

### Nessun segno che le borse vogliono correggere - strana apertura in gap up

Stamattina i mercati si ripresentano come ci hanno abituato nelle ultime due settimane - in leggero rialzo. Il future sull'S&P500 sale a 2504 punti (+6 punti) e questo corrisponde ad un valore dell'indice di 2508 punti. Strano - durante il fine settimana non c'è stata nessuna notizia in grado di giustificare questo movimento e la borsa giapponese é chiusa per festa. Probabilmente questa plusvalenza é stata causata da pochi acquisti con scarsi volumi e quindi é meglio non fidarsi e non prendere questo valore come punto di riferimento. Probabilmente bisognerà osservare le prime ore di contrattazioni prima di capire cosa vogliono combinare i mercati questa settimana. Shanghai guadagna al momento il +0.2%.

L'Eurostoxx50 vale ora 3529 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.4% e a ridosso dei massimi di venerdì. Dovrebbero fermarsi qui ed eventualmente ridiscendere in pari nel corso della giornata. Se invece continuano a salire é meglio abbandonare le posizioni short e attendere tempi migliori. Il trend ed il momentum dominano e tutto il resto non c'entra niente. La finanza sta diventando qualcosa di irrealistico scollato dalla realtà. Non sorprende il successo delle criptovalute.

## Commento del 16-17 settembre

### S&P500 a 2500 punti per la scadenza dei derivati di settembre - ora bisogna correggere gli eccessi

Settimana scorsa avevamo trattato il tema della scadenza trimestrale dei derivati di settembre. Avevamo spiegato che spesso in occasione di questo evento le borse si trovano su massimi o minimi intermedi. Non sapevamo cosa le borse avrebbero deciso di fare - i mercati erano influenzati dal passaggio dell'uragano Irma sulla Florida e dalla crisi con la Corea del Nord. Sapevamo solo che la seduta di lunedì sarebbe stata determinata ed un massimo era possibile anche perché molti indici azionari, specialmente in America, erano a meno del 2% dai massimi storici. Lunedì le borse sono balzate e a questo punto la domanda era solo se l'S&P500 avrebbe raggiunto venerdì la barriera psicologica dei 2500 punti (scenario più probabile e scontato) o se ci sarebbe stata una variante con un inizio anticipato della correzione. Gli algoritmi hanno deciso di seguire le regole - l'S&P500 ha chiuso venerdì su un nuovo massimo storico a 2500.23 punti (+0.18%). **Ora esistono sia in Europa che in America le premesse ideali per una correzione minore.** Come abbiamo ampiamente spiegato in precedenti commenti le borse europee devono consolidare e ritracciare fino ai livelli dove precedentemente si é verificata una rottura al rialzo. Ci riferiamo ai 3450 punti di Eurostoxx50 (-0.31% a 3515 punti), ai 12300 punti di DAX (-0.17% a 12518 punti) e ai 22000 punti di FTSE MIB (-0.23% a 22229 punti). Un osservatore attento nota subito che non sarà possibile che questi indici testino contemporaneamente i supporti intermedi. Il FTSE MIB dista solo un -1% dal supporto mentre gli altri due indici dovrebbe perdere un -2%. Sarà quindi interessante osservare come si comporta il primo per capire cosa faranno gli altri.

Restando a livello di potenziale verso il basso abbiamo un altro problema - l'obiettivo ideale di una

correzione dell'S&P500 é a 2400 punti. Dai 2500 punti di venerdì é un -4% - difficilmente l'America perderà un -4% mentre l'Europa si limita ad un -2%. Siamo più convinti dell'esattezza della previsione sull'S&P500. Siamo invece molto perplessi dello sviluppo delle borse europee, specialmente il DAX, nelle ultime due settimane. Crediamo che i grafici non dicano tutta la verità - ci sembra che il recupero del DAX sia dovuto soprattutto al settore auto mentre in generale ci sia stata una fugace spinta di rialzo causata dalla decisione di Mario Draghi di prolungare la politica monetaria estremamente espansiva. Crediamo di conseguenza che le borse europee scenderanno più in basso e sotto i supporti intermedi. In questo caso le tendenze dominanti torneranno ad essere neutre con l'Eurostoxx50 che continuerà ad oscillare nel canale tra i 3400 ed i 3500 punti (estensibile a 3375-3525 punti).

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.94% a 3515 punti
DAX	+1.75% a 12518 punti
SMI	+1.30% a 9028 punti
FTSE MIB	+2.08% a 22229 punti
S&P500	+1.58% a 2500.23 punti
Nasdaq100	+1.26% a 5988 punti

Venerdì le scadenze dei derivati erano distribuite durante la giornata. I future sugli indici azionari europei sono scaduti intorno a mezzogiorno mentre quelli americani erano trattabili fino a fine seduta. Questo spiega perché le borse europee sono salite fino in tarda mattinata con un'ultima impennata verso le 12.00 mentre l'S&P500 ha avuto l'ultimo balzo solo pochi minuti prima della chiusura. Le borse europee hanno chiuso in negativo - sembra che abbiano già cominciato a consolidare e a correggere. Le ultime quattro candele sui grafici sono piccole e parallele - l'ultima é rossa dopo una serie di 6-7 candele bianche. Vedremo però solo all'inizio di settimana prossima se abbiamo ragione. Deve esserci una seduta veramente negativa a suggellare il cambiamento di direzione.

L'Eurostoxx50 serve da esempio per tutti. L'indice é salito a mezzogiorno su un massimo mensile marginale a 3532 punti ed ha chiuso vicino al minimo a 3515 punti (-0.31%). Il mini reversal é stato più marcato nello speculativo settore bancario (SX7E -0.93% a 133.76 punti). Gli altri indici si sono comportati in maniera simile - per dettagli potete leggere i commenti di venerdì sera.

L'S&P500 ha guadagnato ancora 4 punti ed é salito su un nuovo massimo storico marginale a 2500.23 punti (+0.18%). Sul grafico ci sono 4 piccole candele bianche praticamente parallele - i massimi ascendenti sono impercettibili visto che tra la chiusura di martedì e quella di venerdì l'indice ha guadagnato solo 4 punti. Venerdì l'S&P500 si é mosso in soli 7 punti - ha aperto a 2496 punti, é caduto sul minimo a 2493 punti, é salito per le 17.00 a 2499 punti per poi assestarsi a 2496 punti fino alle 21.45. C'era però qualcuno a cui interessava una chiusura a 2500 punti. Negli ultimi minuti l'indice é lievitato di 4 punti ed ha chiuso sul massimo a 2500 punti.

La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4089 su 2546, NH/NL a 895 (in calo !!!) su 239 (in aumento !) e volume relativo a 1.6 (causato dalla scadenza dei derivati). La volatilità VIX é scesa a 10.17 punti (-0.27) mentre la CBOE Equity put/call ratio é stata di 0.63 con la MM a 10g a 0.60. Il [Fear&Greed Index](#) é salito a 77 punti che significa estrema avidità (o ottimismo). A livello di sentiment sussiste quella pericolosa combinazione di ottimismo, spensieratezza e speculazione al rialzo necessarie per una correzione. Vediamo forti divergenze a livello di partecipazione che lasciano il mercato molto fragile almeno sul corto termine e al prossimo forte supporto a medio termine a 2380-2400 punti.

La tendenza di fondo del mercato azionario americano resta debolmente rialzista con il 63.7% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 62.44 punti.

Il periodo tra metà settembre e metà ottobre é statisticamente il peggiore dell'anno. Le premesse sono ideali per una correzione che ormai non si verifica da mesi. Se però all'inizio di settimana

prossima le borse non cedono é meglio gettare la spugna e seguire semplicemente la corrente. Ormai fondamentali e tecnica servono a poco se le Banche Centrali si ostinano a pompare liquidità nei mercati ed impedire con tutte le loro forze che la bolla speculativa si sgonfi. Il prossimo appuntamento é con la FED mercoledì 20 settembre - nelle prime tre sedute della settimana prossima le borse potrebbero al limite marciare ancora sul posto.

## Commento del 15 settembre

### Borse ferme - una correzione inizia lunedì 18 o mercoledì 20 settembre

Ieri é stata un'altra giornata noiosa con mercati immobili e indici azionari praticamente invariati. Solo nel Regno Unito la BoE ha dato un chiaro messaggio ai mercati - al termine della sua periodica riunione, pur mantenendo i tassi d'interesse invariati, ha lasciato intendere che un aumento del prezzo del denaro é imminente. La reazione degli investitori é stata immediata e cristallina - la Sterlina ha guadagnato di valore e il FTSE 100, l'indice della borsa londinese, ha perso il -1.14% con una brutta rottura al ribasso sul grafico. Probabilmente le borse europee sono condannate allo stesso destino una volta che anche Mario Draghi abbandonerà la pazzia dei tassi d'interesse reali negativi.

Le altre borse europee invece sono rimaste docilmente ferme in attesa dell'odierna scadenza dei derivati di settembre. L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +0.16% a 3529 punti - il DAX ha perso il -0.10% a 12540 punti. Su questa giornata c'è poco da dire e da aggiungere a quanto già annotato nei commenti serali. Da tre giorni gli indici marciano praticamente sul posto ed il rialzo é in stallo - sui grafici appaiono tre candele praticamente parallele. Da una parte questa pausa ha il vantaggio di dare il tempo ai mercati di assorbire gli eccessi d'acquisto - gli indici tornano all'interno delle Bollinger Bands che si stanno espandendo. D'altra parte il rialzo doveva fermarsi prima che gli indici potessero cambiare direzione e cominciare a scendere in quello che potrebbe essere un normale consolidamento e ritracciamento all'interno di un rialzo di medio termine. L'alternativa é che le borse europee correggano seguendo gli Stati Uniti - vediamo di conseguenza cosa sta succedendo a Wall Street.

Anche in America le borse sono ferme in attesa della scadenza trimestrale dei derivati. L'S&P500 ha chiuso a 2495.62 punti (-0.11%) dopo aver toccato un marginalissimo nuovo massimo storico a 2498.43 punti. I 2500 punti non sono stati raggiunti.

L'S&P500 ha aperto in calo e sul minimo giornaliero a 2491 punti. Subito l'indice é risalito e verso le 17.15 ha toccato il massimo a 2498 punti. Poi il mercato si é addormentato e l'S&P500 é oscillato tra i 2495 ed i 2497 punti fino alla chiusura. Notiamo un cedimento della tecnologia (Nasdaq100 -0.59% a 5968 punti) che da giorni da segni di debolezza relativa. La seduta al NYSE é stata leggermente negativo con A/D a 3198 su 3381, NH/NL a 895 su 220 e volume relativo a 1.0. Notiamo la diminuzione dei nuovi massimi e l'aumento dei nuovi minimi a 30 giorni malgrado i nuovi massimi storici marginali su alcuni indici - la partecipazione al rialzo é modesta e in calo. La volatilità VIX é scesa a 10.44 punti (-0.06) mentre la CBOE Equity put/call ratio é nuovamente sotto la media a 0.56. A livello di sentiment ci sono le premesse ideali di eccesso d'ottimismo e di speculazione al rialzo per l'inizio di una correzione. Gli oscillatori suggeriscono che un massimo é stato toccato ieri - cominceranno però a scendere solo martedì prossimo. Il mercato dovrebbe seguire con uno o due giorni di anticipo o di ritardo. Oggi scadono i derivati di settembre - é poco probabile che la borsa americana cominci a muoversi. Mercoledì prossimo si riunisce la FED per discutere un eventuale adattamento della politica monetaria. Considerando questi appuntamenti l'attesa correzione dovrebbe iniziare tra lunedì e mercoledì dopo un massimo dell'S&P500 sui 2500 punti.

Nell'analisi del fine settimana discuteremo come dovrebbero comportarsi le borse europee durante questa fase negativa della borsa americana. Siamo convinti che debba esserci un ritracciamento fino

ai 3450 punti di Eurostoxx50 e 12300 punti di DAX. Esiste però la possibilità che le borse europee debbano scendere più in basso se come pensiamo l'S&P500 deve ricadere sui 2400 punti - matematicamente il potenziale è evidente.

La Corea del Nord ha lanciato un'altro missile intercontinentale sopra il Giappone. La reazione delle borse è però di indifferenza. Il Nikkei guadagna il +0.51% - Shanghai perde il -0.7%. Il future sull'S&P500 è a 2491 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3524 punti. Le borse europee apriranno in leggero calo. Ci aspettiamo una ripetizione della seduta di ieri. Le scadenze dei derivati sono distribuite durante la giornata - potrebbero causare una puntuale volatilità ma per saldo le borse non dovrebbero muoversi fino a quando tutto il processo non sarà concluso stasera negli Stati Uniti dopo la chiusura di Wall Street.

## Commento del 14 settembre

### **Si avvicina la scadenza dei derivati di settembre - l'effetto risucchio svanisce - ci prepariamo ad una correzione**

Secondo le nostre previsioni ieri il rialzo delle borse doveva fermarsi come premessa per un cambio di direzione. Tranne alcuni sussulti (indice delle banche europee SX7E +0.72% a 134.92 punti) la seduta si è svolta secondo le attese. Sullo slancio ci sono stati ancora degli sporadici guadagni ma nulla di particolare o sostanziale.

Il FTSE MIB (-0.00% a 22233 punti) e l'SMI (+0.00% a 9053 punti) hanno marciato sul posto terminando la giornata senza variazioni e al centro del range giornaliero - c'è poco da dire. Il DAX tedesco ha ancora guadagnato 28 punti (+0.23% a 12553 punti) - ha chiuso però nel range del giorno precedente. La candela sul grafico resta al di fuori del bordo superiore delle Bollinger Bands - questo significa in genere che il rialzo è robusto e la spinta è costante - potrebbe però essere semplicemente una conseguenza della scadenza dei derivati di settembre - nella lunga discesa tra giugno e agosto troppi operatori erano short ed ora devono comperare. L'Eurostoxx50 è salito a 3523 punti (+0.30%) - è rimasto nel canale delimitato dalla resistenza sui 3425 punti malgrado la fugace rottura sul massimo a 3429 punti - la forza del settore bancario ha favorito questo guadagno di 11 punti. I tassi d'interesse ieri erano stabili e quindi pensiamo che anche le azioni delle banche devono terminare il rimbalzo.

La borsa americana si è comportata più o meno come quelle europee. È evidente che la scadenza dei derivati di settembre gioca un ruolo - gli indici sono rimasti fermi per gran parte della giornata ed hanno avuto una lieve impennata solo a fine seduta. L'S&P500 si è mosso in soli 6 (!) punti. Ha aperto sul minimo a 2492 punti, è oscillato per gran parte della giornata sui 2495 punti ed è salito negli ultimi minuti di contrattazioni sul nuovo massimo storico a 2498.37 punti (+0.08%). Mancano ormai solo 2 punti alla barriera psicologica dei 2500 punti. Il Nasdaq100 (+0.15% a 6004 punti) ha superato con un sussulto i 6000 punti ma resta sotto il massimo storico a 6009 punti. La seduta al NYSE è stata noiosa ed equilibrata con A/D a 3353 su 3229, NH/NL a 1002 (in calo!) su 174 (in aumento!) e volume relativo a 1.0. Sembra che qualcuno ha interesse ad avere per venerdì l'S&P500 sui 2500 punti e sul finale ha "ritoccato" il prezzo di alcuni titoli di peso per far lievitare l'indice. La volatilità VIX è ferma a 10.50 punti (-0.08) - la CBOE Equity put/call ratio è bassa a 0.55.

**Abbiamo l'impressione che la prevista correzione segnalata dagli oscillatori sia stata rimandata dalla scadenza dei derivati. Probabilmente le borse si devono fermare fino a venerdì e la caduta comincia solo settimana prossima.**

Stamattina le borse asiatiche sono in leggero calo. Il Nikkei ha perso il -0.31% - Shanghai scende del -0.6%. Il future sull'S&P500 è a 2492 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3517 punti - le borse europee apriranno in leggero calo. Oggi le attenzioni degli operatori sono puntate sulla BNS e

la BoE che si riuniscono per decidere eventuali adattamenti della politica monetaria. Vedremo se arriveranno segnali di normalizzazione. I tassi d'interesse in Europa sono troppo bassi da troppo tempo ed hanno ormai contaminato tutti i settori economici e finanziari creando distorsioni e bolle speculative. Prima si corre ai ripari e minori saranno le dolorose conseguenze di un inevitabile adattamento.

## Commento del 13 settembre

### **Sullo slancio le borse hanno ancora una seduta positiva - ora dovrebbero fermarsi e cambiare direzione**

Ieri le borse europee sono ancora salite fino nel pomeriggio. Dopo l'apertura a New York hanno però fatto marcia indietro e ieri sera i futures non hanno più seguito la buona chiusura dell'S&P500 su un nuovo massimo storico a 2496.48 punti (+0.34%). Sul grafico del DAX appare una piccola star abbandonata nel nulla e nettamente ad di sopra del bordo superiore delle Bollinger Bands - è un chiaro segnale di esaurimento da eccesso di rialzo. Siamo convinti che è iniziato l'atteso consolidamento. Come descritto nel commento di ieri mattina ora ci deve essere un ritracciamento di alcuni giorni. L'unico fattore di incertezza è costituito dalla scadenza di venerdì dei derivati di settembre. **Spesso gli indici lievitano fino alla scadenza e cedono unicamente nella settimana successiva. È quindi possibile che fino a venerdì le borse marcino sul posto - favoriamo però in linea di massima l'inizio immediato di un consolidamento in Europa e di una correzione in America.**

L'Eurostoxx50 ha raggiunto e superato i 2500 punti. Nel pomeriggio ha toccato un massimo a 2520 punti ed ha chiuso a 2512 punti (+0.50%). Per la scadenza dei derivati doveva arrivare a 2500 punti - questo è avvenuto. È però rimasto sotto la resistenza a 2525 punti valida da inizio luglio e quindi formalmente il canale laterale è ancora intatto.

Il DAX ha raggiunto i 12500 punti. Sullo slancio è arrivato a 12558 punti ma in serata è ricaduto a 12524 punti (+0.40%). Ora deve consolidare. Concretamente o si ferma sui 12500 punti fino a venerdì oppure ridiscende sui 12300 punti nelle prossime 3 fino a 5 sedute. Lo stesso vale per il FTSE MIB (+0.45% a 22233 punti) che deve ridiscendere a testare dall'alto la vecchia resistenza e ora supporto a 22000 punti.

Tra lunedì e martedì gli investitori hanno abbandonato l'atteggiamento prudente e difensivo e sono tornati a comperare azioni "rischiose" - il rally è stato trascinato dal settore bancario (SX7E +1.64% a 133.83 punti) che anche ieri ha sovraperformato. Questo è il settore da tener d'occhio ora insieme allo sviluppo dei tassi d'interesse. Entrambi devono fermare il loro rialzo (o rimbalzo tecnico?) in maniera da permettere il consolidamento e ritracciamento degli indici azionari europei.

A Wall Street la seduta è stata straordinariamente tranquilla considerando che l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 2496 punti. L'indice si è mosso in soli 6 (!) punti e se non fosse per il nuovo record la giornata sarebbe da archiviare con un nulla di fatto. D'altra parte questo lento e costante lievitare fino alla scadenza trimestrale dei derivati è un comportamento abbastanza comune. Il problema è che questo cammino (pattern) è conosciuto. **Poiché tutti si aspettano che l'S&P500 salga a 2500 punti fino a venerdì è probabile che il mercato faccia qualcosa d'altro - noi sospettiamo che possa cedere prima e cominciare a correggere in direzione dei 2400 punti.** L'S&P500 ha aperto salendo subito fino a 2495 punti. Poi è seguito un calo fino ai 2490 punti a chiudere il gap. A metà seduta l'indice ha toccato il massimo a 2496.77 punti, è ricaduto 2 punti ed è tornato sul finale a 2496.48 punti (+0.34%). Nei dati non notiamo nessuna particolare forza o partecipazione. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4176 su 2444, NH/NL a 1082 (meno di lunedì !) su 154 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 10.58 punti (-0.15) - la CBOE Equity put/cal ratio è nuovamente bassa a 0.58 - almeno a livello di sentiment esistono nuovamente premesse ideali per una correzione. A livello di grafico esistono parecchie similitudini

con il 15-16 maggio 2017 - guardate il grafico - il 17 maggio l'S&P500 ha avuto un vuoto d'aria di 50 punti...

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei (+0.44%) imita l'SP500 mentre Shanghai (+0.10%) marcia sul posto. Il future sull'S&P500 é a 2491 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3508 punti - le borse europee apriranno in leggero calo. Vediamo oggi come inizia l'atteso consolidamento - può essere solo una pausa ma potrebbe anche essere una seduta negativa per far tornare gli indici sotto gli obiettivi (3500 punti di Eurostoxx50 e 12500 punti di DAX). Chiusi gli short ora si tratta di eliminare i long entro venerdì.

## Commento del 12 settembre

### **Rally di sollievo dopo Irma - nuovo record dell'S&P500 (2488 punti) - potenziale massimo a 2500 punti**

L'uragano Irma é passato sopra la Florida arrecando meno danni di quanto si era temuto. Le borse hanno reagito con un rally di sollievo che é stato accentuato dall'imminente scadenza dei derivati di settembre. Chi era short si é affrettato a comperare e chiudere le posizioni ampliando l'effetto provocato dallo scampato pericolo. L'impennata ha inoltre entusiasmato gli analisti e ha fatto scattare dei segnali d'acquisto visto che alcuni indici sono saliti su livelli record. Ieri sera l'S&P500 ha avuto la sua migliore chiusura della storia fermandosi a 2488.11 punti (+1.08%) - solo 3 punti dai 2491 punti brevemente toccati l'8 agosto. **Siamo però convinti che questo rally non continuerà e non si trasformerà in una nuova gamba di rialzo. Restiamo della ferma opinione che l'S&P500 prossimamente debba correggere con obiettivo a 2400 punti.** È però possibile che perderemo la nostra scommessa riguardante un nuovo massimo storico - mancano solo 12 punti (0.5%) alla barriera magica dei 2500 punti e sullo slancio é possibile che questa barriera venga raggiunta. La scadenza dei derivati di settembre, prevista venerdì, risucchia l'indice verso un valore intero dove si accumulano limiti per operazioni e le barriere knock out dei derivati. Nel quadro tecnico non notiamo però cambiamenti sostanziali. La borsa americana sale con debole partecipazione ed eccesso di fiducia. Di conseguenza pensiamo che l'S&P500 resterà nel canale 2400-2491+ punti dove al momento scorrono anche le Bollinger Bands (2421-2487 punti). Se non ci fosse la scadenza dei derivati crediamo che le borse dovrebbero cominciare già oggi a scendere. Stamattina sarà interessante osservare cosa faranno le borse europee dopo che l'Eurostoxx50 (+1.28% a 3491 punti) avrà toccato i 3500 punti ed il DAX (+1.39% a 12475 punti) avrà raggiunto i 12500 punti. Idealmente dopo questo ultimo sforzo gli indici dovrebbero ritracciare e andare a testare dall'alto i livelli di rottura al rialzo - ci riferiamo rispettivamente ai 3450 punti e ai 12300 punti. Teoricamente l'Eurostoxx50 é ancora bloccato nel range 3375-3525 (restringibile a 3400-3500 punti) valido da inizio luglio.

Il rally é partito già ieri mattina presto. Il future sull'S&P500 si é presentato con un guadagno di 11 punti e le borse europee hanno aperto in gap up. Dopo una prima impennata gli indici hanno fatto una pausa fino nel pomeriggio. Dopo la buona apertura a Wall Street il rialzo é continuato con entusiasmo e gli indici hanno chiuso sui massimi giornalieri e con sostanziali guadagni. Nell'immediato ci sono evidenti segni di eccesso. La candela sul grafico del DAX é completamente fuori dalle Bollinger Bands. Il FTSE MIB (+1.64% a 22134 punti) italiano ha raggiunto un nuovo massimo annuale grazie al previsto risveglio del settore bancario (SX7E +2.19% a 131.63 punti). In generale é possibile che la correzione iniziata tra maggio (Eurostoxx50) e giugno (DAX) sia finita ed ora segua una fase di rialzo. Non vediamo ragioni fondamentali sufficienti per questo cambiamento di direzione ma gli indicatori mostrano che questo é possibile. **Come spiegato nei commenti serali l'inevitabile ritracciamento dei prossimi giorni é decisivo. Se gli indici riescono a restare sopra i nuovi labili supporti é possibile che il rialzo continui nelle prossime**

**settimane.** Ieri abbiamo indicato un possibile obiettivo a 22800 punti di FTSE MIB. Se questa inattesa variante positiva nei prossimi giorni si concretizza fisseremo obiettivi anche per gli altri indici.

L'S&P500 ha avuto una seduta strana. L'indice ha aperto in netto gap up sui 2477 punti. Da questo punto si è mosso in soli 11 punti con volumi di titoli trattati nella media. Non abbiamo visto il tipico comportamento di un'accelerazione al rialzo - si è trattato piuttosto di una risposta meccanica a mutate condizioni di mercato passato dal risk off al risk on dopo il passaggio di Irma. L'S&P500 è salito velocemente fino ai 2483 punti, ha fatto una lunga pausa sopra i 2481 punti per poi continuare a salire fino ai 2488 punti a metà giornata. Poi è oscillato tra i 2486 ed i 2488 punti fino alla chiusura a 2488.11 punti (+1.08%). Anche la tecnologia non ha fatto molto meglio (Nasdaq100 +1.14% a 5980 punti) pur trovandosi a soli 20 punti dalla barriera dei 6000 punti. La seduta al NYSE è stata decisamente positiva con A/D a 4991 su 1667, NH/NL a 1111 (buono ma non convincente - ci voleva un valore sui 1400) su 187 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è caduta a 10.73 punti (-1.39) - la CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.65 (normale). Gli acquisti si sono concentrati nel settore finanziario (ETF Financial +1.74%) - il resto del listino si è mosso in maniera omogenea e compatta.

Stamattina le borse si stanno fermando. Il Nikkei ha ancora guadagnato il +1.10% mentre Shanghai è in pari. Il future sull'S&P500 (dicembre) è invariato a 2486 punti. Le borse europee riapriranno sui livelli teoricamente raggiunti ieri sera alla 22.00. L'Eurostoxx50 vale 3505 punti - il DAX 12404 punti. Dopo questa apertura con un ulteriore guadagno di un +0.3% circa dovrebbe iniziare l'atteso consolidamento e ritracciamento. I prossimi importanti appuntamenti sono giovedì con le riunioni della Banca Nazionale Svizzera e della Bank of England che discuteranno la politica monetaria e decideranno se apportare dei cambiamenti.

## Commento del 11 settembre

### **Le borse tirano un sospiro di sollievo - bisogna ignorare questi balzi emotivi**

L'uragano Irma sta attraversando la Florida - i danni sono ancora incalcolabili ma le borse sembrano già pronte a girare pagina. Stamattina il future sull'S&P500 balza di 11 punti a 2472 punti. La borsa americana si era comportata alla stessa maniera in occasione dell'uragano Harvey del 25 agosto-2 settembre. L'S&P500 era salito durante il passaggio dell'uragano e aveva poi perso i guadagni nei giorni successivi. Le esperienze del passato ci insegnano che è meglio ignorare questi balzi emotivi ed aspettare alcuni giorni prima di prendere eventuali decisioni d'investimento. Normalmente gli effetti di un uragano sono neutri - i danni economici vengono compensati da una leggera crescita del PIL causata dalle spese per la ricostruzione.

Le borse asiatiche sono in rialzo. Solo il Nikkei ha reagito in maniera estremamente positiva (+1.43%) - Shanghai sta marciando sul posto (+0.1%). Come pensavamo il cambio EUR/USD si è fermato a 1.2015 mentre il prezzo dell'oro ha perso una quindicina di USD a 1342 USD.

L'Eurostoxx50 vale ora 3469 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.6%. Crediamo che oggi non faranno ulteriori progressi - la seduta odierna dovrebbe essere positiva ma dopo il balzo iniziale ci aspettiamo prese di benefici e una chiusura stasera sotto i livelli d'apertura.

## Commento del 9-10 settembre

### **Rotazione tra settori - probabile massimo intermedio di USD/EUR e oro in USD/oncia**

Venerdì come atteso le borse hanno fatto una pausa. Sia l'Eurostoxx50 (+0.00% a 3447 punti) che

L'S&P500 (-0.15% a 2461.43 punti) hanno terminato la giornata praticamente invariati. Gli investitori ne hanno approfittato per effettuare degli aggiustamenti nei portafogli. Hanno comperato titoli bancari (SX7E europeo +0.77%, BKX americano +0.52%) e hanno realizzato guadagni sulla tecnologia (Nasdaq100 -0.85% a 5913 punti). Le vendite nel settore tecnologico sono sorprendenti - forse sono una conseguenza dei timori dei piccoli investitori di fronte alle catastrofi naturali e alle tensioni geopolitiche. Negli scorsi mesi gli investitori retail hanno comperato soprattutto il quintetto AGMAF - venerdì queste 5 azioni erano tutte in calo. Solo Microsoft (-0.48%) ha perso poco - tutti gli altri titoli sono scesi più dell'1%. Per il momento però nulla suggerisce l'inizio di una correzione del Nasdaq100 che alla fine di settimana scorsa aveva toccato un nuovo massimo storico a 6009 punti.

Nell'analisi di due settimana fa ci eravamo lamentati della mancanza di direzionalità dei mercati. L'Eurostoxx50 era a 3441, l'S&P500 a 2443 punti. Da allora è successo poco o niente e anche nelle prossime settimane non intravediamo movimenti significativi. Le performance settimanali dei vari indici che analizziamo regolarmente sono miste - sono una conseguenza della rotazione tra settori e non sono stati causati da tendenze che coinvolgono tutti i listini. In Europa c'è stato un ritorno di favori sul settore auto che ha aiutato il DAX (+0.06% a 12304 punti) - venerdì il nostro indicatore proprietario basato sulla stocastica ha dato un segnale d'acquisto a medio termine - non sappiamo ancora se seguirlo poiché mancano conferme su altri fronti specialmente a livello di partecipazione. La resistenza a 12300 punti non stata ancora definitivamente superata. Durante la settimana le azioni delle banche sono scese e solo venerdì c'è stato un preannunciato rimbalzo (SX7E +0.77% a 128.81 punti, performance settimanale -2.45%) - questo spiega la debolezza relativa del FTSE MIB (+0.25% a 21776 punti). Nel complesso però il quadro tecnico è rimasto invariato rispetto ad una settimana fa.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.09% a 3447 punti
DAX	+1.33% a 12304 punti
SMI	-0.33% a 8912 punti
FTSE MIB	-0.37% a 21776 punti
S&P500	-0.61% a 2461.43 punti
Nasdaq100	-1.24% a 5913 punti

Sulla seduta in Europa di venerdì non abbiamo molto da dire. L'Eurostoxx50 ha aperto a 3441 punti, si è mosso tra i 3433 ed i 3453 punti (solo 20 punti) ed ha chiuso invariato ed in mezzo al range a 2447 punti (+0.00%). Gli altri indici si sono comportati alla stessa maniera. La mattina avevamo previsto una seduta di pausa dopo le tensioni e la volatilità provocati giovedì dalla riunione della BCE e dalle dichiarazioni di Mario Draghi - abbiamo avuto quello che ci aspettavamo. Il cambio EUR/USD ha toccato un nuovo massimo annuale marginale a 1.2089 - la sera si è fermato a 1.2036. Non crediamo che sia iniziata un'altra spinta di rialzo - siamo convinti che il consolidamento sugli 1.19-1.20 non è ancora terminato. Arriviamo a questa conclusione osservando il grafico dell'oro - il metallo giallo ha toccato venerdì un massimo a 1354 punti in una situazione di eccesso d'acquisto e con evidenti divergenze. Oro in USD e USD sono strettamente correlati - se l'oro è su un massimo anche il cambio deve essere su un massimo. La tendenza di fondo è però per entrambi al rialzo. Quella sul cambio EUR/USD è più forte e stabile.

Anche la seduta di venerdì a Wall Street è stata noiosa e deludente. L'S&P500 si è mosso a caso tra i 2459 ed i 2467 punti e si è fermato a 2461.43 punti (-0.15%). È stata una seduta in trading range che da un punto di vista tecnico non ci ha detto nulla di nuovo. La seduta al NYSE è stata leggermente negativa con A/D a 3134 su 3443, NH/NL a 659 su 470 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 12.12 punti (+0.59). La CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.73 - la MM a 10g è a 0.61 e comincia a salire - normalmente questo succede all'inizio di una correzione dell'indice S&P500 - una discesa a 2400 punti settimana prossima rimane la nostra variante più

probabile. Non diamo peso al cedimento del Nasdaq100 (-0.85% a 5913 punti) che sembra un episodio isolato - bisogna cominciare a preoccuparsi solo se l'indice scende sotto i 5800 punti. La tendenza di fondo della borsa americana resta debolmente al rialzo con il 53.03% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 60.02.

**Venerdì 18 settembre scadono i derivati di settembre. È una grande scadenza trimestrale. Spesso nella settimana che precede la scadenza aumenta la volatilità e in occasione della scadenza gli indici si trovano su dei massimi o dei minimi intermedi. Noi favoriamo la variante del minimo intermedio ma non bisogna escludere la possibilità del massimo visto che molti indici sono a meno di un 2% dal massimo storico. Molto probabilmente la seduta di lunedì ci indicherà la tendenza settimanale.** Vedremo se dopo il passaggio di Irma l'America e la borsa tireranno un sospiro di sollievo o se invece ci sarà un cedimento di fronte alla vastità dei danni.

Molto in questo momento dipende dal sentiment - questi sono gli unici indicatori costantemente in eccesso. Basterebbe poco per far passare gli investitori dalla spensieratezza e fiducia attuali ad un sano scetticismo - la logica conseguenza dovrebbe essere una correzione della borsa americana che resta fondamentalmente molto cara. Difficilmente le borse europee potranno salire se l'America corregge.

## Commento del 8 settembre

**La BCE vede rischi dappertutto e mantiene la politica monetaria invariata - i mercati ridono**

Ieri le borse europee hanno ancora guadagnato terreno in attesa di sapere cosa avrebbe deciso di fare la BCE - da anni la politica monetaria è estremamente espansiva ed è tempo di abbandonarla ed alzare i tassi d'interesse ad un livello normale. Da più parti si levano le voci che criticano questa distorsione del prezzo del denaro che sta creando eccessi e disequilibri in vari settori economici e finanziari. Mario Draghi invece ha preferito rimandare ulteriormente la decisione. La BCE è ossessionata dall'obiettivo di inflazione del +2% che non riesce a raggiungere in parte per propria colpa. Ora teme che il rafforzamento dell'EUR possa avere un effetto deflazionistico e quindi lascia i tassi d'interesse vicini allo 0% e mantiene il programma di Quantitative Easing che prevede acquisti di 60 Mia. di EUR di obbligazioni almeno fino a dicembre. La reazione dei mercati è stata di scherno. La BCE vuole inflazione? E i tassi d'interesse sono scesi ancora più in basso mentre gli Eurobonds si sono riavvicinati ai massimi annuali. La BCE teme un EUR forte? E il cambio EUR/USD ha nuovamente superato gli 1.20 e ha toccato un nuovo massimo annuale a 1.2089. Le borse sono scese dai massimi raggiunti poco dopo mezzogiorno ma in chiusura hanno ancora salvato moderati guadagni. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3447 punti (+0.40%) dopo aver toccato un massimo a 3466 punti. Il nostro obiettivo era a 3450 punti. Il DAX è balzato fino ai 12363 punti ed è poi ridisceso ed ha chiuso a 12295 punti - secondo noi doveva salire al massimo a 12300 punti. Ora prevediamo che le borse ricomincino a scendere. Sinceramente non siamo sicuri poiché negli ultimi due giorni i mercati azionari europei si sono comportati decisamente meglio di quanto ci eravamo aspettati e danno segnali di forza. Il DAX è momentaneamente salito sopra la resistenza a 12300 punti e sopra il bordo superiore delle Bollinger Band - gli indicatori di medio termine danno segni di risveglio pur non fornendo segnali d'acquisto. Ieri abbiamo aperto due posizioni short per il portafoglio a 3450 punti di Eurostoxx50 e 12291 punti (apertura) di DAX - la nostra opinione è evidente. Aspettiamo la chiusura settimanale per decidere il da farsi e fissare stop loss. Oggi gli indici devono fermarsi nei range di ieri o meglio ancora cominciare a scendere. In caso contrario è meglio abbandonare subito queste posizioni e attendere segnali più convincenti. Osserviamo con attenzione il settore bancario che da giorni è al ribasso. Ieri l'indice delle banche europee SX7E è sceso a 127.83 punti (-0.65%). Come in precedenti occasioni il settore finanziario ha il potenziale di trascinare verso il basso l'intero listino. Come anticipato da giorni il supporto è a

127 punti. Se il supporto viene rotto l'indice si apre la strada fino ai 119 punti. Il momentum favorisce la rottura del supporto - l'evidente e forte ipervenduto suggerisce invece che un rimbalzo potrebbe essere vicino ed imminente - il supporto potrebbe servire da trampolino di lancio.

Ora l'attenzione si sposta sugli Stati Uniti che purtroppo non mandano alcun segnale. L'S&P500 si è mosso in soli 8 punti nel range delle precedenti sedute ed ha chiuso invariato e al centro del range a 2465.10 punti (-0.02%). L'indice ha aperto sul massimo a 2468 punti ed è caduto a 2461 punti. Poi è semplicemente oscillato a caso - ha toccato a metà giornata un minimo a 2460 punti ed ha chiuso a 2465 punti. La seduta al NYSE è stata leggermente positiva con A/D a 3553 su 3072, NH/NL a 681 su 620 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è ferma a 11.55 punti (-0.08) - la CBOE Equity put/call ratio si mantiene bassa a 0.55. Avrete sicuramente notato l'aumento dei nuovi minimi a 30 giorni - c'è una certa pressione di vendita che proviene (sorpresa?!) dal settore finanziario. L'ETF Financial ha perso il -1.73% - l'indice delle grandi banche BKX ha ceduto il -1.99%. Spesso le banche indicano la direzione del mercato - noi restiamo convinti che il prossimo sostanziale movimento farà scendere l'S&P500 sui 2400 punti con la possibilità di un'estensione fino ai 2350 punti. Per questo però ci vorrebbe un cedimento della forte tecnologica (Nasdaq00 +0.22% a 5964 punti). L'alternativa è, come in Europa, che l'indice [BKX rimbalzi dal supporto dopo aver corretto un 10% dal massimo](#) - in questo caso è probabile che l'oscillazione dell'S&P500 intorno ai 2450 punti continui ancora per parecchie sedute. Venerdì 18 settembre scadono i derivati - è un'importante scadenza trimestrale che spesso coincide con un punto tornante - ne parleremo nell'analisi del fine settimana.

Stamattina le borse asiatiche sono miste - gli indici più importanti sono in calo (Nikkei -0.59%, Shanghai -0.3%). Il future sull'S&P500 scende a 2461 punti (-5 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3442 punti - le borse europee apriranno in leggero calo (-0.2%). Oggi ci aspettiamo una seduta di pausa.

## Commento del 7 settembre

### **Imprevisto balzo del DAX - l'S&P500 segue invece le previsioni ed è pronto per il prossimo tuffo**

Per il secondo giorno consecutivo le borse europee si sono comportate meglio di quanto ci eravamo aspettati - questo ci sta innervosendo. Sta cambiando qualcosa nella tendenza di fondo debolmente ribassista? Sta succedendo qualcosa che non abbiamo visto negli indicatori? La lunga candela bianca sul grafico del DAX (+0.75% a 12214 punti) che sta andando a sfidare la MM a 50 giorni in calo ed il bordo superiore delle Bollinger Bands (12293 punti) non è esattamente quello che pensavamo di vedere adesso che siamo in attesa della prossima spinta di ribasso. Considerando però a freddo la situazione non c'è ancora nessun segnale concreto che il trend stia cambiando. Tranne un debole segnale d'acquisto sugli indicatori di momentum (tipo MACD giornaliero) che abbiamo già sperimentato più volte senza successo nelle scorse settimane, non c'è ancora nessun indicatore di medio termine che sia passato su buy e nessuna importante resistenza è stata rotta al rialzo. Rileggendo le indicazioni fornite nella rubrica portafoglio ritroviamo la nostra intenzione di aprire una posizione short sul DAX a 12280 punti - ieri il massimo durante la seduta è stato a 12260 punti - il future è salito fino a 12293 punti. Tranne l'aspetto emozionale ed il fatto che la nostra previsione per la giornata di ieri era sbagliata i mercati azionari europei si muovono all'interno dei range previsti.

In fondo ieri solo il DAX ha mostrato una forza inaspettata - questo è avvenuto grazie al rally del settore auto (Daimler +3.17%, Volkswagen +1.62% e BMW +1.56%) spinto da un consiglio d'acquisto di Goldman Sachs. Il rialzo del listino tedesco ha contagiato l'Eurostoxx50 (+0.38% a 3433 punti) - il freno costituito dalla debolezza relativa del settore bancario (SX7E -0.17% a 128.71 punti) e però rimasto. Il FTSE MIB (+0.35% a 21814 punti) ha seguito l'Eurostoxx50 con Fiat

(+4.27%) forte e le azioni delle banche opache. L'SMI svizzero (-0.11% a 8859 punti) ha marciato sul posto. Martedì le borse avevano chiuso sui minimi giornalieri - ieri gli indici hanno aperto sui minimi e hanno chiuso a ridosso dei massimi con consistenti candele bianche sui grafici - nell'immediato sono nuovamente i rialzisti ad avere l'iniziativa. Pensiamo però che la manterranno unicamente fino ad oggi pomeriggio.

Oggi si riunisce la BCE per discutere la situazione. Ci si aspetta che Mario Draghi dia indicazioni sulla fine della politica monetaria estremamente espansiva. È ora che i tassi d'interesse vengano normalizzati e che il QE finisca. Il comunicato al termine della seduta è atteso alle 13.45 - la conferenza stampa di Mario Draghi seguirà alle 14.30.

Sulla base dell'analisi tecnica riteniamo che gli indici europei hanno ancora poco spazio verso l'alto e poi dovrebbero ricominciare a scendere. L'Eurostoxx50 dovrebbe salire al massimo fino ai 3450 punti - il DAX ha spazio verso l'alto fino ai 12280-12300 punti.

L'S&P500 (+0.31% a 2465.54 punti) ieri ha proseguito il rimbalzo osservato nella seconda parte della giornata di martedì. Non è però andato lontano. Ha svolto una seduta in trading range ed ha aperto e chiuso sullo stesso livello e al centro del range. Questo significa per lo meno equilibrio ed incertezza. Secondo noi prevalgono gli aspetti negativi. L'S&P500 non è riuscito a attaccare il massimo di martedì a 2470 punti - si è fermato a 2469 punti. Mentre gli indicatori di sentiment rimangono decisamente ottimisti (VIX a 11.63 punti (-0.60) e CBOE Equity put/call ratio a 0.56) gli indicatori di medio termine mostrano che la pressione di vendita è in leggero aumento. Stranamente nessuno osa più parlare di correzione - nei commenti degli analisti sembra che il mercato sia unicamente trattenuto da vari problemi (Corea, uragano Irma) prima di balzare su un nuovo massimo storico. Restiamo dell'opinione che è più alta la probabilità di una correzione in direzione dei 2400 punti rispetto a quella di un nuovo massimo storico sui 2500 punti.

L'S&P500 ha aperto a 2466 punti. Nelle prime due ore di contrattazioni è sceso a 2459 punti e poi è lentamente salito fino al massimo a 2469 punti. Sul finale si è sgonfiato ed ha chiuso a 2465.54 punti (+0.31%). Il Nasdaq100 (+0.31% a 5951 punti) si è comportato alla stessa maniera con un massimo giornaliero a 5964 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4103 su 2524, NH/NL a 668 su 398 e volume relativo a 1.0. Le Bollinger Bands dell'S&P500 scorrono a 2420-2482 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei ha guadagnato il +0.23% - Shanghai sta perdendo il -0.2%. Il future sull'S&P500 è a 2461 punti (-4 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3445 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno a +0.3%. Gli indici dovrebbero salire ancora qualche punto fino alle 14.30 - poi ascolteremo cosa ha da raccontare Mario Draghi.

Speriamo di non sentire la solita favola di un'economia europea che cresce in maniera sostenibile con disoccupazione in calo ma che "stranamente" ha ancora bisogno di dosi massicce di droga monetaria per stare in piedi. [Non ne possiamo più di questa menzogna che serve a coprire problemi ben più gravi e a giustificare la repressione finanziaria necessaria per sostenere le finanze del settore bancario e pubblico a debito del cittadino.](#)

## Commento del 6 settembre

### L'S&P500 (-0.76% a 2457.85 punti) inciampa ma non crolla

Ieri mattina le borse europee sono ripartite al rialzo. Abbiamo osservato attoniti ed increduli questa strana ed ingiustificata ondata d'acquisti. Fino a circa le 10.30 gli indici azionari sono saliti mentre i futures americani non si muovevano e restavano in negativo. Noi ci aspettavamo che le borse restassero ferme fino al pomeriggio e non capivamo le ragioni di questo comportamento - forse alcuni investitori stavano andando long prima della seduta di giovedì della BCE - statisticamente ad ogni riunione della BCE segue un mini rally di sollievo. Solo in tarda mattinata ed in particolare nel

pomeriggio i mercati sono tornati a comportarsi razionalmente. Gli indici hanno dapprima ritracciato e dopo l'apertura di New York sono decisamente scesi cancellando buona parte dei guadagni. A fine giornata sono risultate delle deboli minusvalenze che non ci danno molte indicazioni sulle intenzioni del mercato. Nella seconda parte della giornata hanno però prevalso decisamente le vendite e quindi nell'immediato i ribassisti sono in vantaggio e hanno l'iniziativa. C'è inoltre un settore in grado di trascinare i listini più in basso. L'indice delle banche SX7E ha perso il -1.61% a 128.93 punti. Il supporto intermedio a 127 punti si riavvicina e se viene rotto l'SX7E è destinato ad un capitombolo fino ai 119 punti.

L'Eurostoxx50 ha aperto a 3432 punti. È salito su un massimo a 3448 punti e nel tardo pomeriggio è sceso sul minimo a 3416 punti. A fine giornata si è fermato a 3420 punti (-0.28%). Il FTSE MIB italiano (-0.24% a 21737 punti) si è comportato in maniera simile. L'indice ha supporto sui 21300 punti - se scende fino a qui avrà superato al ribasso la MM a 50 giorni e il debole trend rialzista sarebbe da archiviare. Bisognerà poi vedere se riuscirà a mantenere un trend neutro o se si unirà alla debole tendenza ribassista e correzione che da mesi fa scivolare verso il basso Eurostoxx50 e colleghi. Per la cronaca il DAX è salito fino a 12210 punti ma è poi sceso ed ha chiuso 90 punti più in basso a 12123 punti (+0.18%).

Da New York sono venuti segnali contraddittori. A seconda dell'umore degli analisti le sedute ci lascia con un bicchiere mezzo pieno o mezzo vuoto. Noi prevedevamo una seduta negativa che doveva segnare l'inizio di una spinta di ribasso in direzione dei 2400 punti di S&P500. Le nostre attese sono state soddisfatte con una caduta di 18 punti a 2457.85 punti (-0.76%). L'indice durante la giornata ha anche superato al ribasso il primo supporto intermedio a 2450 punti toccando un minimo a 2446.55 punti. Nelle ultime 3 ore di contrattazioni c'è stato però un lento e costante recupero e l'S&P500 è risalito 11 punti dal minimo. Si è verificato, ma al contrario, lo stesso effetto osservato in Europa. I rialzisti nella seconda parte della seduta hanno ripreso il controllo delle operazioni e contenuto i danni. Ora non sappiamo chi è destinato a prevalere nelle prossime sedute. Sembra inoltre che i tassi d'interesse (in calo) stiamo giocando un ruolo determinante facendo pressione sui settori finanziari (BKKX -2.45%). È evidente che l'esito della riunione di domani della BCE potrebbe avere un effetto decisivo sul trend a corto termine.

L'S&P500 ha aperto sul massimo a 2471 punti e dopo una fase di indecisione è sceso fino alle 19.00 su un minimo a 2466 punti. Poi è risalito in maniera altrettanto decisa e regolare fino alla chiusura a 2457 punti. La tecnologia ha dato il suo energico contributo (Nasdaq100 -0.92% a 5932 punti). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2032 su 4691, NH/NL a 788 su 468 (in netto aumento) e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è salita a 12.23 punti (+2.10) - la CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.67 (poco sopra la media).

Noi prevedevamo questa settimana l'inizio di un'altra correzione in direzione dei 2400 punti di S&P500. Ieri il mercato ha puntualmente cominciato a seguire questo scenario e finora non abbiamo nessun elemento che potrebbe suggerire un cambiamento di rotta. L'obiettivo dovrebbe essere raggiunto a metà mese in occasione della scadenza dei derivati di settembre.

Stamattina le borse asiatiche sono in leggero calo. Il Nikkei ha perso il -0.13% - Shanghai è in calo del -0.10%. Il future sull'S&P500 è a 2460 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3407 punti - le borse europee apriranno con perdite intorno al -0.4% conseguenza della seduta negativa ieri sera a New York. Pensiamo che gli indici azionari debbano fermarsi fino a stasera su questi livelli in attesa dell'esito della seduta di domani della BCE.

## Commento del 5 settembre

### **Una seduta negativa senza importanza**

Ieri le borse europee hanno aperto in calo, sono scese praticamente subito sul minimo giornaliero ed

hanno lentamente recuperato terreno per il resto della giornata. Alla sera sono rimaste perdite nell'ordine del -0.3% e candele sui grafici completamente contenute in quelle delle due precedenti sedute. Per saldo si è trattato di una seduta senza importanza condizionata da due fattori. Il test nucleare della Corea del Nord durante il fine settimana e la festa del lavoro (Labor Day) negli Stati Uniti. Le tensioni in Corea hanno determinato la prima ondata di vendite. L'assenza degli investitori americani ha impedito ai mercati europei di sviluppare una tendenza e muoversi in maniera significativa. Dopo i primi scossoni i mercati si sono assestati e a fine giornata i bassi volumi di titoli trattati confermavano l'assenza di attività.

Per la cronaca l'Eurostoxx50 si è mosso tra i 3419 ed i 3438 punti e si è fermato a 3430 punti (-0.38%). Il DAX tedesco (-0.33% a 12102 punti) e il FTSE MIB italiano (-0.31% a 21790 punti) si sono comportati in maniera simile. La situazione tecnica è invariata - prevediamo ancora una ripresa della correzione. La seduta negativa di ieri sembra un caso e non serve come prima conferma dell'esattezza della nostra previsione - le cose serie riprendono oggi. Bisognerà aspettare fino a giovedì e la seduta della BCE per vedere se qualcosa nel trend sta cambiando.

Vi ricordiamo che ieri la borsa americana è rimasta chiusa in occasione del Labor Day. Ieri mattina il future sull'S&P500 era sceso fino a 2461 punti. Stanotte è risalito fino a 2470 punti. Ora è a 2469 punti - significa che l'S&P500 vale al momento 7 punti in meno che la chiusura di venerdì.

Il prezzo dell'oro è stamattina a 1341 USD/oncia. Parliamo poco di oro perché per il momento, in assenza di pressioni inflazionistiche, il metallo giallo è un investimento poco interessante e il prezzo da inizio anno oscilla intorno ai 1250 USD. L'oro è però adesso sul massimo annuale e da giorni continua a salire malgrado una evidente e forte situazione di ipercomperato a corto termine (RSI a 76 punti). Normalmente questo comportamento si verifica quando un mercato passa da una tendenza neutra ad una sostenibile fare di rialzo - l'ultima volta questo è successo ad inizio 2016. Questa impennata è solo una conseguenza delle tensioni tra America e Corea del Nord o significa qualcosa di più importante a livello di fondamentali? Non lo sappiamo ancora ma teniamo d'occhio lo sviluppo della situazione. È anche possibile che la forte correzione delle criptovalute a causa del divieto da parte della Cina delle ICO abbia convogliato liquidità sui metalli preziosi. Da una speculazione all'altra...

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei ha perso il -0.65%, Shanghai guadagna il +0.2%. L'Eurostoxx50 vale ora 3432 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate. Dovrebbero restare ferme fino ad oggi pomeriggio. Poi vedremo cosa decideranno di fare gli americani. Noi pensiamo che l'S&P500 debba ricominciare a scendere per ragioni tecniche e non per tensioni politiche internazionali.

## Aggiornamento del 4 settembre

### **Analisi tecnica o Corea del Nord ? - Labor Day**

Durante il fine settimana la Corea del Nord ha effettuato un altro esperimento atomico e fatto esplodere una bomba all'idrogeno. Stati Uniti e Cina non sanno ancora come rispondere alla minaccia e a questo atto simbolicamente aggressivo. La tensione in Asia però aumenta e con essa il rischio di un conflitto. Probabilmente è questa la ragione del calo delle borse che si profila stamattina (future sull'S&P500 a 2463 punti, -11 punti) e dell'impennata del prezzo dell'oro a 1341 USD/oncia. Forse è solo un caso che noi grazie all'analisi tecnica avevamo previsto un inizio di settimana negativo...

L'Eurostoxx50 vale ora 3421 punti (-22 punti). Le borse europee apriranno con perdite intorno al -0.6%. Oggi in America la borsa è chiusa in occasione della festa del lavoro (Labor Day). Sarà interessante osservare come si comportano gli investitori europei senza indicazioni provenienti da

Wall Street. Se gli indici continuano a scendere e chiudono stasera sul minimo giornaliero il problema potrebbe essere grave e provocare una profonda correzione delle borse. Noi pensiamo però che si tratterà come in precedenti occasioni di una tempesta in un bicchiere d'acqua. Ci aspettiamo una giornata negativa ma non crediamo che stasera le perdite supereranno l'1% - probabilmente gli indici chiuderanno ben sopra il minimo giornaliero dopo un'iniziale ondata di vendite.

## Commento del 2-3 settembre

### **Media mobile a 10 giorni della CBOE Equity put/call ratio da 0.76 a 0.59 in due settimane - la gamba di rialzo é finita**

Una settimana fa avevamo incentrato il nostro commento sul fatto che da mesi le borse europee ed americana oscillavano in laterale in un canale di circa tre punti in percentuale. Avevamo indicato questo range nel titolo: *"L'S&P500 (2443 punti) da tre mesi oscilla tra i 2400 ed i 2491 punti - L'Eurostoxx50 (3441 punti) da due mesi si muove tra i 3400 ed 3525 punti - forse é meglio aspettare l'uscita invece che tentare di anticiparla"*. Nella settimana appena trascorsa non ci sono state novità di rilievo - o almeno i due indici non sono usciti dal range. L'Eurostoxx50 (3443 punti) ha marciato sul posto. L'S&P500 (2476 punti) invece ha guadagnato 33 punti e si é riavvicinato al massimo storico dell'8 agosto a 2491 punti. Il Nasdaq100 ha toccato venerdì un nuovo massimo storico a 6009 punti per poi fare marcia indietro e chiudere invariato a 5987 punti (-0.01%). Tra mercoledì e venerdì le borse si sono mosse al rialzo e ovviamente ora bisogna domandarsi se il movimento può continuare in maniera sostenibile e se dobbiamo prepararci ad un nuovo massimo storico dell'S&P500 sopra i 2500 punti. Molti analisti che si basano sul trend ritengono che il rialzo debba continuare - il nostro illustre collega [Bulkowsky ha appena alzato il suo target a 2550 punti per il 15 di settembre](#). Noi utilizziamo invece una serie di indicatori che comprendono momentum, partecipazione e sentiment. Negli ultimi mesi di mercato in laterale abbiamo fatto ottime esperienze con gli indicatori di sentiment ed in particolare con le variazioni nei rapporti tra puts e calls (CBOE Equity put/call ratio). La tendenza di fondo del mercato azionario americano resta debolmente rialzista (57.4% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni, Bullish Percent Index sul NYSE a 60.10). Gli indicatori di momentum settimanale ci mostrano invece che é in corso una modesta correzione che dovrebbe durare fino ad ottobre. Tra l'altro questo segnale sembra corrispondere al periodo tradizionalmente e statisticamente negativo. La partecipazione al rialzo resta quantitativamente e qualitativamente insufficiente per spingere il mercato decisamente più in alto. La spinta di rialzo di mercoledì fino a venerdì ha soprattutto componenti speculative. Gli investitori sono passati velocemente della paura e scetticismo a fiducia ed ottimismo. **Di conseguenza siamo convinti che l'S&P500 non debba abbandonare il range 2400-2491 punti - questo significa che settimana prossima l'S&P500, e con lui i listini americani, devono ridiscendere. Vedremo poi se esistono le premesse per una discesa sotto i 2400 punti.**

Non siamo sicuri che le borse europee si comporteranno come l'S&P500. La forza dell'EUR ha sicuramente contribuito alla correzione dell'Eurostoxx50 iniziata a maggio. Martedì il cambio EUR/USD ha momentaneamente esaurito il rialzo sul massimo annuale a 1.2070. Ora il cambio (1.1860) deve consolidare intorno agli 1.19. Sparito questo effetto negativo é possibile che le borse europee si comportino meglio dell'S&P500. Giovedì prossimo si riunisce la BCE per discutere la situazione economica e decidere un eventuale adattamento della politica monetaria. Molti si aspettano che Mario Draghi annunci la fine del QE e l'inizio di un graduale ritorno dei tassi d'interesse ad un livello normale. Difficile dire quale potrebbe essere la reazione dei mercati finanziari - questa decisione é scontata - é solo una questione di tempistica. Per le borse le conseguenze potrebbero essere da nulle a negative. EUR e tassi d'interesse hanno finora fornito segnali contraddittori - negli scorsi mesi l'EUR si é rafforzato mentre i tassi d'interesse sono scesi in

assenza di pressione inflazionistica. La giornata di giovedì potrebbe essere molto importante per la tendenza a medio termine delle borse europee. La decisione della BCE é attesa alle 13.45 - la conferenza stampa di Mario Draghi seguirà alle 14.30.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.18% a 3443 punti
DAX	-0.21% a 12142 punti
SMI	+0.40% a 8941 punti
FTSE MIB	+0.52% a 21858 punti
S&P500	+1.37% a 2476.55 punti
Nasdaq100	+2.84% a 5987 punti

Venerdì é continuato il rialzo delle borse europee - per tutta la settimana gli indici azionari hanno seguito con un giorno di ritardo la borsa americana ed é quindi logico che hanno terminato la settimana con un ulteriore e probabilmente ultimo balzo. Eurostoxx50 (+0.65% a 3443 punti) e DAX (+0.72% a 12142 punti) hanno superato i nostri obiettivi per il rimbalzo. Non sono però riusciti a ribaltare la situazione tecnica. Entrambi gli indici restano in debole ribasso di medio termine che dovrebbe sfociare a settembre in nuovi minimi a 30 giorni.

La seduta a New York é stata noiosa. Gli indici si sono mossi in pochi punti e senza direzione ed hanno chiuso praticamente invariati. Il nuovo massimo storico del Nasdaq100 (-0.01% a 5987 punti) sopra i 6000 punti non ha provocato un'accelerazione ma prese di beneficio. L'S&P500 ha aperto a 2474 punti, é sceso a 2471 punti di minimo ed é salito a metà giornata sul massimo a 2480 punti. Nella seconda parte della giornata l'S&P500 é semplicemente scivolato senza volumi ed ha chiuso a 2476.55 punti (+0.20%). Probabilmente molti operatori erano già partiti per il lungo fine settimana del Labour Day - lunedì prossimo l'America é in festa e la borsa é chiusa. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4602 su 2006, NH/NL a 801 (relativamente pochi!) su 163 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX é caduta a 10.13 punti (-0.46). La CBOE Equity put/call ratio é stata di 0.56 - la MM a 10 g é così scesa a 0.59. In due settimane la media mobile a 10 giorni é scesa a 0.76 a 0.59 - questo é tantissimo e significa un profondo cambiamento d'umore e di direzione delle posizioni speculative. Normalmente questo eccesso di long provoca una reazione negativa. Settimana prossima ci aspettiamo che il mercato ricominci a scendere. Siamo però realisti. L'S&P500 venerdì era a 11 punti dal massimo storico - se nei prossimi giorni ci fossero delle notizie positive é possibile che l'S&P500 tenti di salire a toccare la barriera psicologica dei 2500 punti. Noi siamo pronti a scommettere che non succederà - la nostra scommessa però é simbolica poiché nessuno é in grado di prevedere un'oscillazione di un 1%.

Ultimo appunto - le Bollinger Bands dell'S&P500 scorrono a 2419-2487 punti - quest'anno hanno finora contenuto egregiamente tutti i movimenti dell'S&P500 - le forature sono state marginali e temporanee. Salire a 2500 punti é possibile, restarci e salire a corto termine decisamente più in alto é improbabile.

## Commento del 1. settembre

### **Spinta di rialzo speculativa che non porterà lontano - aspettatevi un improvviso voltafaccia**

La seduta di giovedì é stata una copia della seduta di mercoledì. Le borse europee hanno guadagnato terreno. Sono balzate in apertura, hanno fatto marcia indietro la mattina e sono salite sui massimi nel pomeriggio. Si sono sgonfiate sul finale chiudendo più o meno sugli obiettivi originali del rimbalzo. L'Eurostoxx50 ha aperto sui 3424 punti, é sceso a 3414 punti di minimo ed é salito a 3437 punti di massimo. Sul finale é tornato a 3421 punti (+0.52%), a solo un punto dall'obiettivo a 3421 punti. Il DAX ha chiuso il gap a 12064 punti e ha terminato la giornata a 12055 punti

(+0.44%). Gli indicatori non ci aiutano a fare una previsione a corto termine - sono misti e contraddittori. Dobbiamo basarci sul comportamento del mercato durante la giornata e sull'aspetto del grafico. Sulla base di questi fattori riteniamo che Eurostoxx50 e DAX sono ancora in una fase di correzione a medio termine e quindi in un debole ribasso. **Ci aspettiamo che settimana prossima questi indici ricomincino a scendere e tocchino dei nuovi minimi per questa correzione strisciante.** L'unico problema è che da New York arrivano segnali contrastanti. L'S&P500 sta salendo più e meglio del previsto aiutato dal settore tecnologico spumeggiante. Il momentum, almeno sul cortissimo termine, è una forza difficile da fermare - una volta preso lo slancio il treno deve rallentare e fermarsi prima di poter cambiare direzione. È quindi possibile che le borse europee guadagnino ancora qualche punto prima che la correzione riprenda.

**FTSE MIB e SMI sono in una situazione tecnica diversa.** Lo stiamo ripetendo da settimane e lo sapete. **Anche ieri questi due indici hanno mostrato forza relativa.** Il FTSE MIB (+0.77% a 21670 punti) è tornato largamente sopra la MM a 50 giorni e nel range mensile - si trova a soli 400 punti dal massimo annuale e la tendenza di fondo resta da neutra a leggermente rialzista. L'SMI svizzero (+0.84% a 8925 punti) oscilla (+/-200 punti) ampiamente intorno alla MM a 50 giorni ormai piatta a segnalare un trend a medio termine neutro.

Da New York arriva una sorpresa. L'indice tecnologico Nasdaq100 ha fatto un'altro balzo del +0.94% a 5988 punti. Ha guadagnato senza preavviso circa 200 punti in tre sedute e sul grafico appaiono per la prima volta quest'anno 3 lunghe candele bianche consecutive. È difficile capire cosa abbia provocato questa spinta di rialzo - l'umore è passato velocemente da paura ad entusiasmo e gli speculatori hanno adottato la ricetta che funziona ormai bene da mesi - comperare tecnologia per sfruttare la spinta di rialzo. Anche ieri in Europa abbiamo osservato una reazione simile nel settore bancario (SX7E +1.16% a 131.70 punti). **Questo movimento di tipo speculativo non è sostenibile e subirà presto un significativo reversal. Presto non significa però necessariamente subito.** Il Nasdaq100 a 5988 punti è vicinissimo al massimo storico a 5995 punti - ieri sul massimo giornaliero questo record è stato eguagliato - pensiamo che i traders non si lasceranno sfuggire l'occasione di rompere la barriera dei 6000 punti. Poi vedremo - la pausa del Labour Day (lunedì la borsa americana è chiusa) potrebbe riportare gli investitori alla ragione.

Ovviamente l'S&P500 non si è fermato a 2460 punti ma ha continuato a salire. Ha raggiunto un massimo a 2475 punti ed ha chiuso a 2471.65 punti (+0.57%). La resistenza intermedia a 2474 punti ha bloccato il movimento - non siamo però sicuri che sia questa la ragione del ritracciamento finale - potrebbe anche essere solo stato un caso. La seduta al NYSE è stata decisamente positiva con A/D a 4910 su 1732 e volume relativo a 1.05. Solo la partecipazione in termini qualitativi (NH/NL a 731 (!) su 204) è debole - è improbabile che il rialzo possa continuare con così pochi titoli a trascinare il listino. La volatilità VIX è scesa a 10.59 punti (-0.63) - la CBOE Equity put/call ratio è tornata con 0.57 sotto la media. Il pessimo sentiment (fear), che aveva provocato il rimbalzo, è sparito. Ora riappare l'eccesso di ottimismo - questo significa che si avvicina un nuovo massimo intermedio sull'S&P500. Oggi le borse dovrebbero fermarsi e consolidare prima del lungo fine settimana negli Stati Uniti.

Stamattina le borse asiatiche seguono il rialzo di Wall Street ma senza entusiasmo. Il Nikkei guadagna il +0.28% - Shanghai sale del +0.1. Il future sull'S&P500 è a 2471 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3432 punti - guadagna 11 punti (+0.3%) ma resta nel range di ieri. Prevediamo che oggi non farà ulteriori progressi - eventualmente farà marcia indietro e avremo una seduta con indici azionari europei praticamente invariati.

## Commento del 31 agosto

**L'S&P500 sta salendo sull'obiettivo a 2460 punti - tecnologia relativamente forte - Europa relativamente debole**

Ieri per le borse mondiali è stata una giornata positiva. Le borse europee hanno proseguito il rimbalzo iniziato martedì in tarda mattinata. La reazione è stata però modesta e deludente considerando le ottime premesse. La sera prima a Wall Street gli indici avevano chiuso in positivo e il cambio EUR/USD era ridisceso sotto gli 1.20 dopo il picco da esaurimento fino al massimo intermedio a 1.2070. Eurostoxx50 e colleghi hanno aperto in positivo con plusvalenze intorno al +0.5% - hanno ancora guadagnato qualche punto ma poi sono tornati al punto di partenza e si sono limitati a muoversi svogliatamente e con modesti volumi in un range ristretto. L'Eurostoxx50 ha aperto sui 3410 punti, è salito fino ad un massimo a 3412 punti ed è sceso su un minimo a 3397 punti. Si è fermato al centro del range a 3403 punti (+0.46%) e ha raggiunto in questa maniera l'obiettivo minimo del rimbalzo. Il DAX si è comportato in maniera simile - ha chiuso a 12002 punti (+0.47%) mentre noi avevamo stimato un ritorno a 12000-12064 punti. Ha deluso il settore bancario (+0.40% a 130.30 punti) che normalmente trascina il mercato nelle fasi di rialzo - sembra che gli speculatori non abbiano voglia di lanciarsi in operazioni rischiose.

Malgrado l'ottimo comportamento della borsa americana l'Europa è poco tonica e poco reattiva. Quello di ieri è stato un debole e deludente rimbalzo tecnico. Pensiamo che anche oggi la situazione non dovrebbe sostanzialmente cambiare malgrado che ieri sera l'S&P500 abbia ancora guadagnato 11 punti. In generale Eurostoxx50 e DAX sembrano in un debole ribasso di medio termine. La pressione di vendita è modesta ma per ora non si vede la fine di questo "scivolare verso il basso". Esiste il rischio di un'accelerazione nel caso in cui anche l'America si decidesse finalmente a correggere. SMI (+0.42%) a FTSE MIB (+0.44%) - sono relativamente più forti. La tendenza a corto e medio termine è ancora neutra come mostra la MM a 50 giorni sui grafici ancora orizzontale. Chi vuole giocare al ribasso deve utilizzare il DAX tedesco - chi assolutamente vuole possedere azioni può restare investito in Italia malgrado i rischi politici. Abbiamo l'impressione che fino alle elezioni tedesche del 24 settembre in Europa si voglia evitare qualsiasi discussione e polemica.

L'S&P500 ha toccato sul massimo giornaliero i 2460 punti ed ha chiuso poco sotto a 2457.59 punti (+0.46%). Il rimbalzo tecnico è stato aiutato dall'effetto sollievo che si verifica ogni volta che l'America affronta con decisione una crisi. La reazione all'uragano Harvey è stata efficace e Donald Trump ha fatto una buona figura con al sua presenza sul terreno ed il suo sostegno all'organizzazione dei soccorsi.

L'S&P500 ha aperto invariato a 2446 punti, è velocemente sceso a 2444 punti e poi è salito fino alle 20.00 sul massimo a...2460 punti! Sul finale ha ritracciato e chiuso a 2457.59 punti (+0.46%). Malgrado la buona prestazione non crediamo che questo sia l'inizio di una spinta di rialzo verso un nuovo massimo storico (2491 punti). Sullo slancio il mercato potrebbe guadagnare ancora qualche punto (i 2460 punti di obiettivo sono una stima - non sono scolpiti nella roccia - resistenza è solo a 2474 punti) ma poi dovrebbe nuovamente cambiare direzione. Ieri il rialzo è avvenuto con moderati volumi (volume relativo a 0.8) e modesta partecipazione (NH/NL a 449 su 370). Il movimento non sembra sostenibile anche perché ha una evidente componente speculativa - è tornata a muoversi la tecnologia degli AGMAF (Nasdaq100 +1.21% a 5940 punti) e abbiamo notato il rimbalzo tecnico di biotecnologia (+1.39%) e semiconduttori (+1.74%) dopo un mese di correzione strisciante. Lunedì prossimo negli Stati Uniti si festeggia il giorno del lavoro - la borsa è chiusa - è quindi probabile che oggi e domani la borsa si fermi. Se come pensiamo l'S&P500 deve ricominciare a scendere e correggere il movimento dovrebbe cominciare settimana prossima.

Stamattina i mercati asiatici sono misti. Il Nikkei ha guadagnato il +0.87% - Shanghai perde il -0.2%. Il future sull'S&P500 è a 2458 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3419 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.5%. Ci aspettiamo una ripetizione della seduta di ieri.

# Commento del 30 agosto

## Gli europei hanno paura della Corea del Nord - rottura al ribasso senza gravi conseguenze

Il lancio di un missile da parte della Corea del Nord sopra il Giappone ha scatenato il panico in Europa. Scherzi a parte le borse europee ieri mattina sono effettivamente colate a picco mentre asiatici ed americani stavano a guardare. L'Eurostoxx50 ha aperto sui 3395 punti, sotto il supporto a 3400 punti. È caduto fino alle 11.00 su un minimo a 3361 punti. Molto probabilmente la rottura dei supporti e il raggiungimento di nuovi minimi mensili ha provocato lo scatto degli stop loss e una certa dose di vendite da panico. Poi però è prevalso il realismo. Perché la crisi nordcoreana doveva provocare una svendita sui mercati azionari europei mentre i future americani cedevano meno dell'1%? Nel pomeriggio le borse europee hanno recuperato da perdite che hanno superato il -2% ed hanno chiuso la sera lontane dai minimi. Rimangono però consistenti minusvalenze e l'Eurostoxx50 (-0.96% a 3388 punti) e il DAX (-1,46% a 11945 punti) hanno terminato la giornata sotto i supporti. **Nell'immediato c'è un eccesso di ribasso e il rimbalzo di ieri deve avere una continuazione. L'Eurostoxx50 deve tornare sui 3400-3420 punti mentre il DAX ha obiettivo a 12000-12064 punti (gap).** La rottura di ieri ha però aperto lo spazio verso il basso e rappresenta formalmente la ripresa della debole correzione iniziata tra maggio e giugno. Dopo il rimbalzo è probabile che le borse europee continuino a scivolare verso il basso. Il crollo di ieri ci ha mostrato che sono strutturalmente fragili.

Il cambio EUR/USD è salito ieri su un nuovo massimo annuale a 1.2070 - stamattina si trova a 1.1980. Nell'immediato il rialzo ha subito un esaurimento con il superamento della barriera psicologica degli 1.20. Deve ora seguire un consolidamento sugli 1.19. Cambio e borse sono correlate. L'EUR forte disturba i listini europei. Il consolidamento e ritracciamento del cambio deve avvenire in concomitanza con il rimbalzo dell'Eurostoxx50.

Il FTSE MIB (-1.46% a 21408 punti), malgrado la perdita di 317 punti, ha subito minori danni tecnici. Non ha toccato un nuovo minimo mensile e in chiusura si è salvato sulla MM a 50 giorni in ascesa. Il grafico rimane costruttivo e le tendenze di corto e medio termine sono ancora da neutre a leggermente rialziste. Il mercato non ci entusiasma anche perché dipende troppo dal fragile settore bancario (SX7E -1.70% a 129.76 punti). **Se però qualcuno vuole possedere azioni europee la borsa italiana mostra forza relativa e sembra una piazza finanziaria sulla quale si può restare investiti.**

Gli americani hanno mantenuto i nervi saldi. Il future sull'S&P500 è sceso fino a 2421 punti mentre le borse europee crollavano. L'indice non ha neanche avvicinato il primo supporto a 2417 punti prima di ricominciare a salire. Mano a mano che gli americani tornavano sui mercati il future sull'S&P500 ha recuperato. Alle 15.30 l'indice ha aperto a 2432 punti e nel corso della seduta è lentamente e costantemente salito fino ad un massimo a 2449 punti. Infine l'S&P500 ha chiuso praticamente invariato a 2446.30 punti (+0.08). La tecnologia (Nasdaq100 +0.41% a 5862 punti) e i trasporti (DJT +0.88%) hanno trascinato la riscossa a Wall Street. La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3261 su 3340, NH/NL a 396 su 587 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX è salita di poco a 11.70 punti (+0.38). La CBOE Equity put/cal ratio è normale a 0.61.

La borsa americana ha subito archiviato l'ennesima provocazione della Corea del Nord come un fatto poco importante. Le conseguenze dell'uragano Harvey, tragiche per la popolazione, sono miste per l'economia. Ai danni si contrappongono investimenti e consumi per la ricostruzione. Wall Street torna quindi allo scenario tecnico originale - l'S&P500 deve risalire in area 2460 punti prima di poter tentare di correggere in direzione dei 2400-2407 punti. Una continuazione della correzione in direzione dei 2350 punti è possibile e secondo noi probabile. Prima però godiamoci ancora un paio di sedute di rialzi.

Stamattina le borse tornano a salire. Il Nikkei ha guadagnato il +0.68% - Shanghai lievita del

+0.1%. Il future sull'S&P500 è a 2450 punti +3 punti). L'Eurostoxx50 vale 3413 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.8%. è probabile che stamattina salgano ancora qualche punto anche grazie al momentaneo indebolimento dell'EUR (EUR/USD a 1.1955). Poi il rimbalzo sarà praticamente terminato.

## Commento del 29 agosto

### Uragani e missili coreani provocano correzioni minori - non ribassi

Ieri in Europa c'è stata una seduta negativa con modesti volumi di titoli trattati. Il mercato è apparso stanco e svogliato. Mario Draghi settimana scorsa non è stato in grado di fornire stimoli - in mancanza di argomenti per comperare hanno prevalso le poche vendite dei traders delusi e di chi vede l'evidente debole trend ribassista di Eurostoxx50 (-0.51% a 3421 punti) e DAX (-0.37% a 12123 punti). Gli indici sono caduti la mattina, hanno recuperato fino all'apertura di Wall Street e sono nuovamente scesi in serata. Si sono mossi in pochi punti ed hanno chiuso al centro del range giornaliero. L'esempio dell'Eurostoxx50 vale per tutti. Minimo a 3412 punti, massimo a 3439 punti e chiusura a 3421 punti. Già ieri sera abbiamo previsto una discesa sui supporti per gli indici di riferimento (Eurostoxx50 a 3400 punti, DAX a 12000 punti) e oggi, dopo che stamattina la Corea del Nord ha ricominciato a sparare razzi a destra e a manca, questo test è praticamente certo. **Per il momento manca la pressione di vendita e la partecipazione necessari per una rottura al ribasso. Di conseguenza ci aspettiamo un altro rimbalzo tecnico. Presto o tardi ci sarà una continuazione della correzione iniziata a maggio ma ci vogliono altre ragioni che non l'impatto psicologico negativo di un uragano o dei missili nordcoreani.** Probabilmente la rottura al ribasso avverrà senza preavviso e senza una ragione particolare.

La debolezza delle borse europee è anche una conseguenza del rialzo dell'EUR. Il cambio EUR/USD ha raggiunto un nuovo massimo annuale a 1.1986 ed è stamattina a 1.1975. La barriera psicologica degli 1.20 è vicina anche se una vera e forte resistenza si situa solo a 1.24. Il rialzo è forte e costante - ormai l'EUR guadagna terreno anche sul CHF (1.1440).

Anche a New York non è successo nulla di particolare. L'S&P500 (+0.05% a 2444.24 punti) ha marciato sul posto. L'indice ha aperto sul massimo a 2449 punti, è sceso ad ondate sul minimo a 2439 punti ed è risalito lentamente fino ai 2444 punti. Ha chiuso al centro del range giornaliero di soli 10 punti. La seduta al NYSE è stata leggermente negativa (A/D a 3158 su 3440, NH/NL a 445 su 437) malgrado la buona performance della tecnologia (Nasdaq100 +0.27% a 5838 punti). La volatilità VIX è ferma a 11.32 punti (-0.04) - la CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.55. Le BB scendono a 2418-2492 punti.

Ora il future è a 2430 punti (-13 punti). È probabile che le devastazioni provocate dall'uragano Harvey in Texas e la tensione provocata dall'ennesimo test missilistico della Nord Corea in direzione del Giappone provochino alcune sedute negative durante le quali l'S&P500 cadrà fino ai 2400-2407 punti. **Al momento però gli investitori si mostrano indifferenti a tutto e quindi ci aspettiamo una rapida stabilizzazione.** Se ci sbagliamo lo vedremo oggi - se gli indici azionari chiudono sui minimi, con volumi in aumento e con consistenti perdite (superiori all'1%) il problema potrebbe essere grave.

Il Nikkei ha perso il -0.51%, Shanghai è solo leggermente in negativo. L'Eurostoxx50 vale ora (alle 08.10) 3403 punti - il test del supporto a 3400 punti è imminente. L'11 agosto l'indice aveva toccato un minimo intraday a 3392 punti - di conseguenza riteniamo possibile che oggi ci sia una marginale rottura al ribasso prima di un recupero. Attenzione però che esiste un evidente problema matematico - se dagli attuali 2430 punti (valore dell'S&P500 sulla base del future) l'S&P500 prova a scendere fino ai 2400 punti, è probabile che l'Eurostoxx50 debba cadere in area 3350 punti - questo a corto termine sembra essere il rischio massimo al ribasso.

# Aggiornamento del 28 agosto

## **Siamo tutti stanchi di mercati senza direzione**

È difficile investire in questo periodo. Ogni volta che i mercati cominciano ad andare in una direzione il movimento si dimostra evanescente. Le analisi servono a poco poiché basate su minime variazioni negli indicatori. Dovendo fare delle previsioni siamo obbligati a scegliere tra varianti che al dire il vero si differenziano poco tra di loro a livello di probabilità. Di tanto in tanto lasciamo trasparire questa incertezza - esattamente un mese fa abbiamo concluso il commento del fine settimana con questa affermazione: *"Vediamo poco potenziale di rialzo e poco rischio di forte correzione. Le borse sembrano volersi fermare e affrontare il mese di agosto nella calma e nella stabilità. Non possiamo che prenderne nota ed aspettare segnali tecnici più significativi abbandonando il tentativo di prevedere una correzione unicamente sulla base degli eccessi degli indicatori di sentiment."* Oggi siamo più o meno allo stesso punto.

Parliamo in maniera impropria di correzione e di rimbalzi. Una correzione normale sarebbe di almeno un -10% - invece in questo periodo siamo già contenti se l'S&P500 perde una novantina di punti - i rimbalzi poi si sono ridotti ad un paio di punti in percentuale.

Vediamo se questa settimana cambia qualcosa.

Stamattina le borse asiatiche si muovono poco. Il Nikkei ha guadagnato il +0.05% - Shanghai sale del +0.8%. Le borse europee ed americana invece sembrano ancora sotto l'influsso del deludente esito del meeting a Jackson Hole. Il future sull'S&P500 perde 3 punti a 2439 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3427 punti - le borse europee apriranno con minusvalenze intorno al -0.4%.

Un'accelerazione al ribasso è possibile. Il cambio EUR/USD è salito a 1.1930 e come sappiamo un rafforzamento dell'EUR pesa negativamente sui listini europei. Teniamo d'occhio i supporti (3400 punti di Eurostoxx50 e 12000 punti di DAX) anche se per oggi sembrano ancora troppo lontani.

## Commento del 26-27 agosto

**L'S&P500 (2443 punti) da tre mesi oscilla tra i 2400 ed i 2491 punti - L'Eurostoxx50 (3441 punti) da due mesi si muove tra i 3400 ed 3525 punti - forse è meglio aspettare l'uscita invece che tentare di anticiparla**

**L'unica tendenza forte è costante è il rialzo dell'EUR/USD (1.1941)**

Nella prima parte dell'anno le borse europee ed americana sono salite. Successivamente i vari indici hanno toccato dei nuovi massimi annuali. Ha cominciato l'8 maggio l'Eurostoxx50. Il DAX ha seguito il 20 giugno mentre abbiamo dovuto aspettare fino all'8 agosto per il nuovo massimo storico dell'S&P500 a 2491 punti. Sorprendentemente anche il FTSE MIB ha toccato lo stesso giorno il suo massimo annuale. Le performances 2017 sono positive - spaziano dal +4.6 % dell'Eurostoxx50, +6% del DAX, +9.1% dell'S&P500 fino al +13% del FTSE MIB. Come sappiamo il migliore risultato è stato ottenuto dalla tecnologia (Nasdaq100 +19.7%).

Dopo una fase di rialzo, con mercato ipercomperati, sopravvalutati e con momentum in calo, è logico aspettarsi una correzione. Finora però questa correzione è venuta a mancare o è stata molto blanda - l'Eurostoxx50 dai 3666 punti di maggio è sceso fino ai 3392 punti di minimo in agosto - è una correzione del -7.47%, inferiore a quel -10% che definisce una normale correzione.

Da settimane prevediamo una correzione in America ma la realtà è che non succede niente. La correzione in America avrebbe dovuto provocare un ulteriore calo delle borse europee. Fermo l'S&P500 la conseguenza è che anche gli indici europei si sono messi ad oscillare in laterale. Settimana scorsa speravamo che la riunione dei responsabili della Banche Centrali a Jackson Hole avrebbe smosso le acque - invece i discorsi di Janet Yellen e Mario Draghi non erano di particolare

interesse e non hanno fornito impulsi particolari ai mercati. Venerdì le borse si sono mosse di poco e le performances settimanali degli indici azionari sono miste e vicine allo 0%. Non c'è stato nessun segno di cedimento o rottura al ribasso. Ora non possiamo che aspettare. Il nostro scenario di base è invariato. **Una breve impennata delle borse è ancora possibile e l'S&P500 può ancora salire idealmente fino ai 2460 punti. Poi la variante più probabile è una continuazione della correzione. L'S&P500 deve scendere a testare i 2400-2407 punti e speriamo che prenda abbastanza slancio per cadere fino ai 2350 punti. Gli argomenti tecnici per la correzione sono però sempre gli stessi - con questi argomenti finora l'S&P500 è semplicemente oscillato in laterale raggiungendo l'8 agosto un nuovo massimo storico marginale - è possibile che l'S&P500 continui a comportarsi nella stessa maniera ancora per settimane visto che la tendenza di fondo del mercato azionario americano è ancora debolmente rialzista (45.0% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni, Bullish Percent Index sul NYSE a 58.90).**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.13% a 3438 punti
DAX	+0.02% a 12168 punti
SMI	+0.36% a 8906 punti
FTSE MIB	-0.31% a 21746 punti
S&P500	+0.72% a 2443.05 punti
Nasdaq100	+0.55% a 5822 punti

La seduta di venerdì è stata senza interesse - gli investitori speravano che la Yellen e Draghi dicessero qualcosa di nuovo ed invece i responsabili di FED e BCE hanno parlato di regolamentazione bancaria senza affrontare temi di politica monetaria. Gli indici azionari sono lievitati prima dei discorsi e si sono successivamente sgonfiati.

Settimana scorsa ci aspettavamo un rimbalzo tecnico nella prima parte e la continuazione della correzione di agosto nella seconda parte. Invece c'è stato un balzo martedì e poi non è successo più nulla di particolare - gli indici hanno consolidato e annullato i guadagni di questa unica seduta decisamente positiva- per ironia della sorte è proprio l'S&P500 che esce meglio da questa settimana senza impulsi significativi.

L'Eurostoxx50 si è mosso tra i 3432 punti, toccati la mattina alle 09.30, ed i 3461 punti, raggiunti il pomeriggio alle 16.00. Ha chiuso a 3438 punti (-0.18%). Gli altri indici europei si sono mossi in maniera simile. Non abbiamo ulteriori osservazioni e vi invitiamo a leggere i vari commenti sugli indici azionari europei pubblicati venerdì notte.

L'S&P500 (+0.17% a 2443.05 punti) si è mosso in soli 12 punti ed ha chiuso nella parte inferiore del range giornaliero con un guadagno di 4 punti. L'indice ha aperto a 2446 punti ed è salito per le 16.00 a 2454 punti. Poi ha parlato Janet Jellen - non ha detto molto di interessante e l'S&P500 è sceso fino ai 2442 punti. Poi ha lentamente recuperato fino ai 2449 punti e dopo il discorso di Draghi è sceso ed ha chiuso a 2443 punti. La tecnologia ha fatto leggermente peggio (Nasdaq100 -0.20% a 5822 punti) - per la terza seduta consecutiva i piccoli investitori battono in ritirata. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4365 su 2188, NH/NL a 355 su 291 e volume relativo a 0.75 (!). La volatilità VIX è scesa a 11.28 punti (-0.95) mentre la CBOE Equity put/call ratio è tornata a 0.69 (MM a 10 giorni a 0.66) - gli eccessi di corto termine sono stati riassorbiti - significa che il rimbalzo tecnico dell'S&P500 è praticamente finito e la correzione può riprendere - può non significare che deve.

La Bollinger Bands dell'S&P500 scorrono in lento calo a 2420-2494 punti mentre la MM a 50 giorni è ormai piatta - questo riflette in maniera esemplare la situazione di un mercato che non mostra l'intenzione di volersi muovere e sviluppare una nuova tendenza - forse è meglio aspettare e non tentare di anticipare il movimento.

Solo il cambio EUR/USD continua a salire. Ha toccato venerdì un nuovo massimo annuale a 1.1941 ed ha chiuso a 1.1925. Le migliori tendenze sono quelle che nessuno riesce a spiegare e nelle quali

nessuno crede. **Da inizio anno siamo convinti rialzisti sul cambio EUR/USD - questa si rivela la miglior previsione del 2017 anche perché eravamo gli unici che prevedevamo un rafforzamento dell'EUR.** Molti sono ancora in attesa del cambio in pari.

## Commento del 25 agosto

### Cautela prima di Jackson Hole

Alla fine del commento di ieri abbiamo scritto: *"Prevediamo un calo stamattina ed un recupero nel pomeriggio. La seduta dovrebbe concludersi con gli indici praticamente in pari."* L'Eurostoxx50 ha terminato la giornata a 3444 punti (+0.18%), vicino al livello d'apertura. L'indice ha toccato il minimo a 3443 punti verso le 10.00 del mattino ed il massimo a 3460 punti verso le 15.35, poco dopo l'inizio delle contrattazioni a Wall Street. La candela sul grafico è completamente contenuta in quella di mercoledì - questo mostra che il mercato si è limitato a muoversi nel range del giorno precedente senza fornire impulsi particolari. Il DAX tedesco (+0.05% a 12180 punti) si è comportato alla stessa maniera.

Insomma, la seduta di giovedì si è conclusa con un nulla di fatto e non ci ha detto nulla di nuovo. **Il rimbalzo tecnico è agli sgoccioli - forse i rialzisti troveranno tra oggi e lunedì ancora la motivazione per un balzo dell'1% ma non è sicuro. I mercati potrebbero semplicemente fare ancora una breve pausa prima di provare a scendere.**

Evidentemente gli investitori hanno preferito non prendere rischi ed iniziative prima di sentire cosa hanno da raccontare i responsabili della politica monetaria a Jackson Hole. Oggi lo sapremo - i discorsi di Janet Yellen e Mario Draghi sono previsti rispettivamente alle 10.00 e alle 15.00 orario americano - dovrebbe corrispondere alle 16.00 e 21.00 orario europeo. All'intervento della Yellen sono riservati 30 minuti. La capa della FED sembra avere poco da dire. Draghi intende parlare un'ora. In linea di massima non ci aspettiamo novità di rilievo. **C'è troppa attesa - riteniamo che l'evento sarà senza interesse e conseguenze. Poiché i rialzisti resteranno delusi riteniamo possibile e probabile che finalmente i ribassisti tentino un affondo.** Secondo l'analisi tecnica è da settimane che preparano un attacco e questa potrebbe essere l'occasione buona. Bisogna però essere realisti. Da tre mesi in America non succede praticamente niente. Ci sono state delle brevi fiammate in una o nell'altra direzione e movimenti settoriali di una certa importanza. I maggiori indici marcano però sul posto e l'S&P500 (-0.21% a 2439 punti) potrebbe continuare ad oscillare tra i 2400 ed i 2500 punti ancora per settimane. Esiste però poco potenziale di rialzo mentre c'è un consistente rischio di ribasso. Di conseguenza bisogna essere cauti - essere speculativamente long adesso è pericoloso.

La seduta della borsa americana è stata negativa. Nulla di grave (S&P500 -0.35% a 2438.97 punti) ma siamo ugualmente leggermente preoccupati. Ieri i rialzisti dovevano posizionarsi in preparazione di un rally finale e quindi ci aspettavamo di vedere qualche acquisto. Invece è sembrata prevalere la prudenza ed è continuato il consolidamento di mercoledì.

L'S&P500 ha aperto a 2448 punti, vicino al massimo di mercoledì. L'indice è subito salito sul massimo giornaliero a 2450 punti - qui però i rialzisti si sono ritirati. L'indice è caduto in due ondate fino ai 2436 punti e a questo punto la seduta era praticamente finita. L'S&P500 è risalito una manciata di punti e poi fino alla chiusura è oscillato stancamente tra i 2438 ed i 2444 punti. La tecnologia si è comportata in maniera simile (Nasdaq100 -0.30% a 5834 punti). La seduta al NYSE è stata leggermente positiva (grazie alle PMI / Russell2000 +0.30%) con A/D a 3443 su 3089, NH/NL a 323 su 388 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX si è bloccata a 12.23 punti (-0.02). Oggi le borse staranno ferme in attesa dei discorsi della Yellen e di Draghi. Fino alle 16.00 non succederà nulla. Poi sentiremo se ci sono delle novità e vedremo come reagiranno i mercati. Osservate USD e tassi d'interesse. Saranno questi i primi a reagire e a fornire un quadro oggettivo della situazione. **Il cambio EUR/USD (1.1795) consolida sotto gli 1.1910 ma non molla. Il**

**grafico suggerisce che si sta preparando un'ulteriore spinta di rialzo.**

Stamattina é tutto tranquillo - é tornato a prevalere il verde sugli schermi. Il future sull'S&P500 é a 2442 punti (+2 punti). Il Nikkei ha guadagnato il +0.53% - Shanghai sta salendo di +1.7%. L'Eurostoxx50 vale ora 3449 punti - le borse europee apriranno con plusvalenze intorno al +0.2%. Fino alle 16.00 non dovrebbe succedere molto. Secondo noi anche dopo le borse non dovrebbero muoversi in maniera sostanziale e dinamica. Dai discorsi dei banchieri centrali non ci aspettiamo novità di rilievo.  
Lasciamoci sorprendere...

## Commento del 24 agosto

### Consolidamento prima della continuazione e fine del rimbalzo

Evidentemente le borse martedì erano salite troppo in alto. Ieri sullo slancio gli indici azionari europei hanno in mattinata guadagnato ancora qualche punto - poi si sono fermati ed hanno ritracciato iniziando un tipico consolidamento. L'Eurostoxx50, dai 3455 punti di martedì sera é ancora salito verso le 09.20 a 3467 punti - poi ha cambiato direzione, é scivolato fino a 3432 punti ed ha chiuso a 3438 punti (-0.49%). Il rimbalzo non é finito ma ha praticamente esaurito il suo potenziale. Ci aspettiamo tra oggi e domani ancora un'impennata ma la fine di questo rimbalzo non dovrebbe essere lontana dai 3467 punti. Il DAX (-0.45% a 12174 punti) si é comportato alla stessa maniera. Il massimo giornaliero di 12269 punti dista pochi punti dall'obiettivo e resistenza a 12300-12400 punti.

Ieri mattina alle 09.00 Mario Draghi ha tenuto [un discorso a Lindau \(Germania\)](#) prima di partire per la riunione dei responsabili delle Banche Centrali a Jackson Hole negli Stati Uniti. Chi si aspettava novità e stimoli per la borsa é rimasto deluso - Draghi ha unicamente difeso il suo operato senza fornire prospettive per il futuro - é logico che sono seguite prese di beneficio.

La BCE non sembra pianificare in tempi brevi la fine della politica monetaria estremamente espansiva. I tassi d'interesse di mercato sull'EUR hanno ricominciato di conseguenza da inizio luglio a scendere - le azioni delle banche (SX7E -0.98% a 131.84), che invece approfittano quando i tassi e i margini operativi aumentano, continuano a sottoperformare l'Eurostoxx50 e lentamente cominciano a costituire una fastidiosa zavorra. Anche la borsa italiana (FTSE MIB -0.50% 21620 punti) comincia a subirne le conseguenze - ieri non é bastato un'ulteriore balzo di Fiat (+5.75%) per salvare il FTSE MIB da una seduta negativa. Il sospetto che i 22000 punti siano un massimo significativo e resistenza difficilmente superabile si rafforza.

La seduta di ieri non ha cambiato la situazione tecnica - le borse europee stanno rimbalzando prima di riprendere a correggere e tentare di rompere i solidi supporto a 3400 punti di Eurostoxx50 e 12000 punti di DAX. Per rompere questi supporti ci vorrà la collaborazione di Wall Street. Vediamo a che punto siamo.

Anche negli Stati Uniti c'è stata una seduta di consolidamento. L'S&P500 (-0.35% a 2444.04 punti) si é mosso in soli 8 punti e ha terminato la giornata in mezzo al range giornaliero, sul livello d'apertura e con una modesta perdita di 8 punti. Il tutto é stato condito da bassi volumi di titoli trattati (volume relativo a 0.75). Manca una spinta di rialzo per concludere il rimbalzo.

Confermiamo che l'obiettivo non dovrebbe essere distante dai 2460 punti.

L'S&P500 ha aperto a 2444 punti ed é subito sceso sul minimo a 2441 punti. Da qui é risalito a balzi irregolari a 2449 punti a metà seduta. Poi l'S&P500 si é mosso in pochi punti ed ha chiuso a 2444 punti. Il Nasdaq100 (-0.37% a 5851 punti) ha seguito docilmente. La seduta al NYSE é stata di poco negativa con A/D a 3242 su 3317, NH/NL a 276 su 529. La volatilità VIX é salita a 0.9 - la CBOE Equity put/call ratio é stata di 0.58. Gli indicatori e gli oscillatori sono praticamente invariati. Solo il comportamento del mercato lascia presupporre la mancanza di un'ultima spinta di

rialzo prima della ripresa della correzione che deve sfociare in un tentativo di bucare il supporto a 2400 punti. È possibile che il mercato si limiti a consolidare fino a venerdì e poi riparta al ribasso senza un'ultima impennata. In fondo stiamo parlando di differenze di soli 10-15 punti (ca. 0.5%). Ripetiamo che il ritmo e l'intensità del rimbalzo dipenderanno da quello che diranno Mario Draghi (venerdì - 21.00) e Janet Yellen (venerdì - 16.00) nei prossimi giorni a Jackson Hole.

Stamattina i mercati sono tranquilli. Quando abbiamo cominciato a scrivere il futuro sull'S&P500 era in pari a 2441 punti. Ora (08.00) è a 2438 punti (-3 punti). Significa che l'apertura delle borse europee sarà contrassegnata da deboli vendite. Le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei ha perso il -0.44% - Shanghai sta calando del -0.2%. L'Eurostoxx50 vale ora 3440 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate. Prevediamo un calo stamattina ed un recupero nel pomeriggio. La seduta dovrebbe concludersi con gli indici praticamente in pari.

## Commento del 23 agosto

### **Il rimbalzo tecnico è partito puntuale - dovrebbe finire questa settimana e poco sopra le chiusure di ieri**

Speravamo che questa volta il rimbalzo tecnico partisse lentamente dandoci il tempo di seguirne lo svolgimento. Ieri mattina il futuro sull'S&P500 guadagnava 5 punti e le borse europee hanno aperto con un guadagno del +0.3%. Pensavamo che questa prima giornata di rimbalzo fosse già finita - invece la sera abbiamo ritrovato l'Eurostoxx50 a 3455 punti (+0.94%) mentre l'S&P500 (+0.99% a 2452.51) ha guadagnato 24 punti. La reazione è stata più veloce e dinamica del previsto. Ora dobbiamo adattare gli obiettivi. L'Eurostoxx50 doveva risalire a 3450 punti - già ora è più in alto e probabilmente può salire ancora un 20-30 punti. L'obiettivo del DAX tedesco (+1.34% a 12229 punti) resta invece a 12300-12400 punti - su questo livello si trovano talmente tante resistenze, statiche e dinamiche, che una salita più in alto nell'ambito di un rimbalzo tecnico è impossibile. L'S&P500 doveva fermarsi sui 2450 punti - un'estensione fino a 2475 punti è possibile anche se un massimo di questo rimbalzo sui 2460 punti sarebbe preferibile per mantenere la serie di massimi discendenti sul grafico. Un rimbalzo tecnico dura in media tre giorni - è raro che si fermi solo dopo un giorno anche perché ieri gli indici hanno chiuso vicino ai massimi giornalieri. Oggi inizia il meeting dei banchieri centrali a Jackson Hole - i discorsi di Mario Draghi e Janet Yellen sono attesi con trepidazione poiché dovrebbero fornire indicazioni sullo sviluppo della politica monetaria. Mario Draghi si esprimerà già stamattina alle 09.00 prima di partire per l'America. Pensiamo che si verificherà l'abituale effetto di "buy the rumors and sell the news" (compra le voci, vendi le notizie o i fatti). Come ieri le borse lieviteranno prima degli appuntamenti più importanti e poi si accasceranno riprendendo la correzione. Questo effetto dovrebbe già apparire verso la fine di questa settimana.

Ieri le borse europee hanno avuto un'ottima seduta. I maggiori indici hanno chiuso vicino ai massimi giornalieri con sostanziali guadagni. Solo le banche (SX7E +0.35% a 133.19 punti) hanno fatto fatica poiché i tassi d'interesse di mercato sull'EUR sono tornati a scendere. Gli investitori stimano che la fine della politica monetaria estremamente espansiva da parte della BCE non è imminente - sentiremo cosa dice Draghi a proposito. Ieri la borsa italiana si è fermata (FTSE MIB -0.11% a 21729 punti). Questa battuta d'arresto è insolita e sorprendente. Si potrebbe ipotizzare che la resistenza a 22000 punti ha bloccato il rialzo ma non abbiamo nessuna prova. Vediamo se oggi questa anomalia si ripete (in questo caso è possibile che stia insorgendo un problema con il trend rialzista di base) o se invece sparisce.

Il rimbalzo in America è partito alla grande. L'S&P500 ha aperto in leggero gap up a 2433 punti ed è subito salito fino ai 2442 punti. Poi il rialzo si è fatto più lento ma è continuato regolarmente fino

al massimo giornaliero a 2454 punti. In chiusura l'indice é sceso a 2452.51 punti (+0.99%). Alla buona giornata ha contribuito la tecnologia (Nasdaq100 +1.50% a 5873 punti) - speculatori e investitori privati [hanno comperato i soliti nomi](#) (AGMAF). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4823 su 1782, NH/NL a 253 su 440 e volume relativo a 0.8. Notiamo che i NH sono ancora meno dei NL mentre i volumi di titoli trattati sono sotto la media - questo é tipico per un rimbalzo tecnico. La volatilità VIX é scesa a 11.35 punti (-1.84) - la CBOE Equity put/call ratio (0.55) e tornata sotto la media. Il Fear & Greed Index é a 23 - il sentiment deve ancora migliorare prima che il rimbalzo finisca.

Riassumendo il rimbalzo tecnico é partito puntualmente - malgrado che gli indici abbiano già fatto parecchia strada il movimento non é finito e dovrebbe durare ancora 1 o 2 giorni. Poi dovrebbe riprendere la correzione. Crediamo che la prossima spinta di rialzo dovrebbe far scendere l'S&P500 sotto i 2400 punti. Per poter confermare questa ipotesi dobbiamo però prima vedere come e dove si esaurisce il rimbalzo.

Stamattina le borse si sono nuovamente fermate - sembrano dover assorbire i guadagni di ieri. Il future sull'S&P500 é a 2448 punti (-4 punti). Le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei ha guadagnato il +0.22% - Shanghai é in pari. L'Eurostoxx50 vale ora 3456 punti - le borse europee apriranno in leggero guadagno poiché devono ancora scontare il buon finale di sedute ieri sera a Wall Street. Alle 09.00 Mario Draghi tiene un discorso - probabilmente questo servirà a dare l'intonazione (positiva ?) alla giornata.

## Commento del 22 agosto

**New Low (NL), VIX e put/call ratio in calo - S&P500 deve nuovamente rimbalzare fino ai 2450 punti**

Ieri le borse europee hanno avuto una seduta negativa. Sembrava che nessuno avesse voglia di comperare e di conseguenza gli indici sono scivolati verso il basso senza convinzione. Il rafforzamento dell'EUR e una debole apertura a Wall Street hanno messo un pò di pressione sugli indici - l'Eurostoxx50 dai 3446 punti di venerdì é sceso fino ai 3411 punti di minimo ed ha chiuso a 3423 punti (-0.65%). Il supporto a 3400 punti ed i minimi di settimana scorsa non sono stati avvicinati e non sembrano in pericolo. **Di conseguenza, come anticipato ieri sera, le borse europee dovrebbero ora nuovamente rimbalzare. L'Eurostoxx50 dovrebbe nei prossimi giorni tornare sui 3450 punti ed il DAX (-0.82% a 12066 punti) risalire sui 12300-12400 punti prima che si possa sviluppare un'altra spinta di ribasso.**

Le borse sembrano oscillare secondo l'umore del momento e sulla base delle speculazioni e scommesse dei traders - non abbandonano la tendenza di fondo debolmente ribassista - questo significa che per il momento i supporti statici e quelli forniti da MM a 200 giorni e Bollinger Bands reggono e impongono dei rimbalzi tecnici che nel futuro diventeranno sempre più deboli. La correzione estiva deve però presto o tardi continuare - per ora c'è una pausa.

In questo panorama il FTSE MIB (-0.28% a 21752 punti) mantiene la sua forza relativa e le chances di un nuovo massimo annuale marginale sopra i 22'000 punti nel corso della settimana sono intatte. Ieri la borsa italiana ha perso pochi punti grazie al balzo di Fiat (FCA +6.92%), oggetto delle attenzioni di una società cinese. Già lunedì 14 agosto l'azione della Fiat aveva fatto un simile balzo quando si era cominciato a parlare di un tentativo di acquisizione da parte dei cinesi. Anche le azioni delle banche italiane hanno perso meno che l'indice europeo SX7E (-1.30%) che é stato l'oggetto delle speculazioni al ribasso dei piccoli investitori.

La borsa americana ha dato chiari segni di stabilizzazione e reazione malgrado la seduta praticamente in pari, nuovi minimi mensili sugli indici e candele sui grafici con minimi discendenti. Gli indici hanno però chiuso lontani dai minimi giornalieri dando l'impressione che stia iniziando

un'altro rimbalzo tecnico.

L'S&P500 ha aperto a 2425 punti, è salito a 2427 punti ed è poi caduto su un nuovo minimo mensile a 2417 punti. Per metà seduta ha recuperato fino ai 2430 punti. In seguito è oscillato tra i 2423 ed i 2430 punti ed ha chiuso a 2428.37 punti (+0.12%). La tecnologia (Nasdaq100 -0.07% a 5786 punti) si muove ormai come il resto del mercato senza dare impulsi particolari. La seduta al NYSE è stata leggermente negativa con A/D a 3117 su 3412 e NH/NL a 182 su 979. Notiamo che il numero di nuovi minimi a 30 giorni (New Lows / NL) è sceso dai 1359 di venerdì malgrado che molti indici abbiano toccato un nuovo minimo mensile. Significa che nell'immediato pochi titoli hanno fatto cadere gli indici e la pressione di vendita diminuisce. La volatilità a VIX è scesa a 13.19 punti (-1.07) e la CBOE Equity put/call ratio è caduta a 0.57 - questo netto miglioramento del sentiment segnala che il rimbalzo tecnico è iniziato e dovrebbe durare qualche giorno. **Come abbiamo anticipato nell'analisi del fine settimana l'S&P500 dovrebbe risalire sui 2450 punti e poi ripartire al ribasso con slancio e tentare di bucare il supporto a 2400-2407 punti.**

Mercoledì inizia l'incontro dei Banchieri Centrali a Jackson Hole. Sono previsti parecchi discorsi - Mario Draghi parlerà già mercoledì mattina prima di partire per gli Stati Uniti. Gli investitori presteranno molta attenzione alle dichiarazioni dei responsabili della politica monetaria - è probabile che le loro parole dettino il ritmo e l'ampiezza del rimbalzo.

Stamattina riappare il verde sugli schermi. In maniera esitante le borse tentano un recupero. Il Nikkei ha chiuso in pari mentre Shanghai guadagna al momento il +0.1%. Il future sull'S&P500 è a 2433 punti (+5 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3436 punti. Le borse europee apriranno in positivo - le plusvalenze si aggirano sui +0.3% e dovrebbero restare tali fino alla chiusura stasera. Tenete d'occhio il cambio EUR/USD (1.18) che influenza chiaramente le borse europee - la correlazione è inversa.

## Aggiornamento del 21 agosto

**I futures non reagiscono - l'S&P500 dovrebbe scivolare fino ai 2400-2407 punti prima del prossimo rimbalzo**

Stamattina prevalgono i segnali negativi. Il future sull'S&P500 è sceso a 2422 punti (-4 punti) e le borse europee apriranno in calo - l'Eurostoxx50 vale ora 3436 punti (-10 punti). Non è ancora sicuro che la correzione continua visto che gli indici azionari sono ancora sopra i minimi di venerdì. È però evidente che la giornata non inizia con un rimbalzo. Le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei ha perso il -0.37%, Shanghai sta guadagnando il +0.4%. Sul fronte politico non ci sono novità di rilievo. Mercoledì inizia l'incontro tra i banchieri centrali a Jackson Hole. Dai discorsi di Janet Yellen, Mario Draghi e colleghi ci si aspettano indicazioni sulla tempistica nello sviluppo della politica monetaria. I QE devono finire ed i tassi d'interesse lentamente tornare a livelli normali - i responsabili non sembrano però avere nessuna fretta visto che non appare nessuna pressione inflazionistica.

È possibile che nelle prime due sedute di questa settimana le borse marcino sul posto.

## Commento del 19-20 agosto

**La correzione non è finita - sull'S&P500 manca un solido minimo - 2400-2407 punti o 2350 punti ?**

Settimana scorsa le borse europee hanno guadagnato terreno. Non è stato però un movimento lineare. C'è stato un forte rimbalzo tecnico nelle prime tre sedute della settimana - questa reazione, che avevamo preannunciato nell'analisi dello scorso fine settimana, è stata più intensa del previsto

ma temporalmente ha rispettato la tabella di marcia. Le sedute di giovedì e venerdì sono invece state negative ma non sono riuscite a rovinare la performance settimanale.

La borsa americana invece ha perso terreno. Il rimbalzo all'inizio della settimana è stato più debole che in Europa (malgrado che l'S&P500 sia risalito fino ai 2475 punti - 15 punti sopra il nostro obiettivo a 2460 punti) e la successiva spinta di ribasso ha fatto cadere l'S&P500 (-0.18% a 2425.55 punti) su un nuovo minimo mensile e nuovo minimo di questa correzione a 2420 punti. **È probabile che questa divergenza o sovraperformance tra Europa ed America continui anche nelle prossime settimane.** Le ragioni sono due: il diverso ciclo monetario e le valutazioni. Mentre la FED americana ha già alzato i tassi d'interesse guida e si prepara a diminuire la somma di bilancio ritirando liquidità dal mercato, la BCE ha ancora il pedale schiacciato a fondo - il QE prosegue e i tassi d'interesse sono ancora vicini allo 0%. Le azioni americane sono fundamentalmente molto care mentre in Europa le valutazioni sono ancora moderate specialmente in Paesi dove la ripresa economica è stata finora modesta come l'Italia. Sembra che gli investitori siano coscienti di questa differenza e quando si tratta di comperare azioni comincino giustamente a preferire l'Europa (e l'EUR) all'America.

Settimana scorsa l'Eurostoxx50 (-0.46% a 3446 punti) ha difeso agevolmente il supporto a 3400 punti mentre il DAX (-0.31% a 12165 punti) non ha più toccato il supporto a 12000 punti.

**Siamo convinti che la correzione in America non è finita.** Se venerdì ci fosse stato un tuffo fino ai 2400-2407 punti di S&P500 sapevamo che ci sarebbe poi stato un'altro consistente rimbalzo tecnico di un'ottantina di punti. Ora invece non sappiamo cosa potrebbe succedere nei prossimi giorni. La situazione tecnica a medio termine si sta decisamente deteriorando e la pressione di vendita è in aumento. Di conseguenza, e questa è la buona notizia per quel che riguarda le previsioni visto che i nostri lettori hanno bisogno validi punti di riferimento, **siamo sicuri che nelle prossime settimane l'S&P500 e la borsa americana in generale debba scendere più in basso. La nostra preferenza si sta lentamente spostando dall'obiettivo a 2400-2407 punti ad un obiettivo sui 2350 punti dove ora scorre la MM a 200 giorni.**

L'ideale sarebbe che settimana prossima ci fosse ancora un debole rimbalzo in direzione dei 2450 punti. Da questi 2450 punti la successiva spinta di ribasso sarebbe abbastanza possente da sfondare il supporto a 2400 punti. L'alternativa è che l'S&P500 continui a scendere fino ai 2400 punti e poi risalga lentamente fino a fine mese. In questo scenario la distribuzione tra i 2400 ed i 2500 punti dovrebbe durare fino a metà settembre prima del prossimo serio tentativo di ribasso.

**Riassumendo esiste poco potenziale di rialzo. La correzione delle borse continuerà nella prossime settimane senza però fare seri danni. Le borse europee si comporteranno meglio di quella americana. È molto probabile che le borse abbiano già fatto segnare i massimi annuali. Se all'inizio di settimana prossima c'è subito una caduta dell'S&P500 a 2400 punti si può andare speculativamente long per sfruttare un breve rimbalzo tecnico. Se invece l'S&P500 risale sui 2450 punti bisogna andare short per sfruttare il ribasso di medio termine che ci accompagnerà fino all'autunno inoltrato.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.23% a 3446 punti
DAX	+1.26% a 12165 punti
SMI	-0.11% a 8874 punti
FTSE MIB	+2.16% a 21815 punti
S&P500	-0.65% a 2425.55 punti
Nasdaq100	-0.70% a 5790 punti

Venerdì le borse europee hanno avuto una seduta negativa (Eurostoxx50 -0.46% a 3446 punti - minimo 3420 punti - massimo 3448 punti - 3440 punti alle 22.00). Hanno però chiuso vicino ai massimi giornalieri, lontane dai minimi giornalieri e con moderate perdite. Considerando le premesse è stata una dimostrazione di forza - in alcuni casi gli indici sono riusciti a girare in positivo (FTSE MIB +0.12% a 21815 punti, SX7E +0.07%). Se l'S&P500 terminerà la correzione a

2400 punti é probabile che le borse europee abbiamo già terminato la correzione settimana scorsa. Nel caso invece che l'S&P500 scenda fino ai 2350 punti é probabile che Eurostoxx50 e DAX debbano toccare dei nuovi minimi marginali sotto i supporti a 3400 e 12000 punti.

Venerdì a Wall Street gli indici azionari sono ancora scesi ma purtroppo non abbiamo osservato quel panico necessario per la formazione di un minimo definitivo. Dopo un'apertura in gap down a 2426 punti l'S&P500 é sceso fino a 2420 punti. Spinto dalla notizia del licenziamento di Bannon da capo stratega della Casa Bianca l'S&P500 é risalito a metà seduta fino ai 2440 punti. Infine é scivolato verso il basso fino ai 2425.55 punti (-0.18%). La tecnologia é andata leggermente meglio - il Nasdaq100 (-0.09% a 5790 punti) sembra cercare base sui 5800 punti. La seduta al NYSE é stata equilibrata con A/D a 3333 su 3250, NH/NL a 148 su 1358 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é scesa a 14.26 punti (-1.29) mentre la CBOE Equity put/call ratio é a 0.82 con la MM a 10 giorni a 0.76. Il rapporto put/call é alto e favorisce la variante del rimbalzo tecnico all'inizio di settimana prossima - non esclude però le varianti indicate nel nostro scenario. Notate il costante aumento dei nuovi minimi a 30 giorni - questo deterioramento strutturale appare anche nella percentuale di titoli sopra la SMA a 30 giorni sceso a 37.1%. Il Bullish Percent Index sul NYSE é ancora a 58.85 - da settimane ripetiamo che la tendenza di fondo del mercato azionario americano é ancora debolmente rialzista - questa potrebbe però essere l'ultima settimana che lo diciamo visto che ormai anche le medie mobili (MM) a 50 giorni stanno girando verso il basso.

## Commento del 18 agosto

### **Nessuna pausa - la correzione é ripresa secondo lo scenario originale**

Ieri le borse europee hanno avuto una seduta negativa. Evidentemente le resistenze a 3500-3525 punti di Eurostoxx50 e 12300 di DAX sono abbastanza forti da respingere gli indici verso il basso. Gli indici azionari hanno aperto in leggero calo e sono scesi fino a metà mattina. A mezzogiorno le borse europee sono tornate in pari ma poi sono di nuovo scese e sono cadute dopo la debole apertura a New York. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3462 punti (-0.65%) zavorrato da un debole settore bancario (SX7E -1.77% a 134.39 punti). Il minimo dell'Eurostoxx50 é stato di 3456 punti. Abbiamo spiegato nel dettaglio lo svolgimento della seduta per poter inquadrare correttamente i terribili attentati in Spagna - le prime notizie sull'attacco a Barcellona sono filtrate poco dopo le 17.00 - non hanno praticamente influenzato le borse europee che hanno chiuso tra le 17.30 e le 17.50. Alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3435 punti.

Oggi le borse faranno un tuffo come logica conseguenza emotiva degli attentati e della pessima seduta ieri sera a Wall Street. È inutile perdere tempo ad analizzare quanto successo ieri in Europa - in linea di massima sembra tornare valido lo scenario originale che prevedeva dopo un rimbalzo un'altra gamba di ribasso per completare la correzione di agosto. Dobbiamo però vedere cosa succede oggi - nell'analisi del fine settimana faremo il punto della situazione.

L'S&P500 é crollato (-1.54% a 2430.01 punti) ed ha chiuso sul minimo giornaliero e nuovo minimo mensile a 2430 punti. L'S&P500 ha aperto in calo a 2462 punti, é salito a 2465 punti ed é poi sceso - poco dopo le 17.00 era sui 2458 punti e di conseguenza aveva già rotto il supporto intermedio a 2461 punti. Non crediamo che la notizia dell'attentato terroristico a Barcellona abbia provocato la caduta della borsa ma sicuramente ha contribuito. L'S&P500 é poi sceso costantemente e regolarmente fino alla chiusura sul minimo a 2430 punti - la perdita é stata di 38 punti. La tecnologia ha perso ancora più terreno ma si é ancora salvata visto che il Nasdaq100 (-2.05% a 5796 punti) si é fermato poco sopra il minimo di settimana scorsa e supporto intermedio a 5783 punti. La seduta al NYSE é stata decisamente negativa con A/D a 1236 su 5449, NH/NL a 204 su 1037 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é salita a 15.55 punti (+3.81). La CBOE Equity put/call ratio é stata di 0.78. Il [Fear & Greed Index della CNN](#), che riunisce parecchi degli indicatori di

sentiment che usiamo anche noi, è caduto a 19 punti (Extreme Fear) in una scala tra 0 e 100.

**Nell'immediato c'è un eccesso di ribasso (il limite inferiore delle Bollinger Bands a 2440 punti è stato decisamente superato) - gli investitori hanno paura e si sono assicurati. È quindi probabile che ci sia ancora un sostanzioso rimbalzo. Non siamo in grado di dire se questo inizia subito o se invece oggi ci sarà un ultimo tuffo in direzione dell'obiettivo a 2400-2407 punti.**

È però evidente che la borsa americana sta seguendo lo scenario originale. Dopo una prima spinta di ribasso a inizio agosto (partita dal massimo storico a 2491 punti dell'8 agosto) c'è stato un rimbalzo tecnico fino ai 2475 punti di mercoledì. Ieri la correzione è ripresa e con la rottura del supporto intermedio a 2437 punti si è attivato l'obiettivo a 2400-2407 punti. La crisi tra Stati Uniti e Corea del Nord e gli attentati in Spagna hanno solo influenzato la tabella temporale di una correzione che era inevitabile.

Se l'S&P500 scende direttamente fino ai 2400 punti la correzione sarà completa e verrà seguita da una forte spinta di rialzo a corto termine. Sarà una buona occasione per un'operazione di trading long.

Stamattina i mercati finanziari sono tranquilli. Ovviamente le borse europee devono ancora scontare gli attentati in Spagna e la pessima seduta ieri sera a New York. L'Eurostoxx50 vale ora 3438 punti - il futures sull'S&P500, che stamattina presto era in pari a 2430 punti, è ora a 2432 punti (+2 punti). Gli indici azionari europei apriranno in calo di circa il -1%. Pensiamo che stamattina ci sarà ancora un attacco di debolezza ma poi ci dovrebbe essere una stabilizzazione sui livelli d'apertura. Non sappiamo come potrebbe comportarsi la borsa americana - normalmente una chiusura sul minimo giornaliero ha il giorno dopo una continuazione verso il basso specialmente di venerdì. Leggete i commenti delle 14.00 per un aggiornamento della situazione.

## Commento del 17 agosto

### **Borse europee al rialzo - l'ipotesi del semplice rimbalzo tecnico è sbagliata - indici senza tendenza**

Ieri mattina le borse europee sono nuovamente partite al rialzo mandando in frantumi l'ipotesi del semplice rimbalzo tecnico - gli indici sono ormai saliti decisamente più in alto di quanto avrebbero dovuto fare se c'era unicamente un rimbalzo all'interno di una correzione non completa. È inutile discutere le ragioni di questo balzo - non è importante sapere se il mercato si è mosso solo sulla base di falsi ed ingiustificati rumori o notizie mal interpretate. La realtà è che l'Eurostoxx50 è salito fino a 3493 punti di massimo ed ha terminato la giornata con un guadagno di 23 punti a 3484 punti (+0.65%) - alle 22.00 valeva ancora 3476 punti e di conseguenza i 3450-3461 punti, obiettivo del rimbalzo, sono stati superati. **L'Eurostoxx50 è tornato nel canale 3425-3525 punti che era valido da inizio luglio.** La caduta di venerdì scorso sotto i 3400 punti sembra solo un cedimento temporaneo causato dalla crisi del Nord Corea. Non pensiamo che sia iniziata una spinta di rialzo - per questo volumi e partecipazioni sono insufficienti. **Di conseguenza riteniamo che l'Eurostoxx50 rimarrà bloccato in questi 100 punti ancora per parecchie sedute nell'attesa che si sviluppi una nuova tendenza.** Considerando la situazione negli Stati Uniti restiamo moderatamente pessimisti.

Il DAX tedesco si è comportato come l'Eurostoxx50. L'indice tedesco ha toccato un massimo a 12301 punti prima di sgonfiarsi e chiudere 38 punti più in basso (+0.71% a 12263 punti). Il DAX si è scontrato con la massiccia zona di resistenza tra i 12300 ed i 12400 punti e molto probabilmente resterà bloccato su questo livello. Poiché l'ipotesi del rimbalzo tecnico non è più valida non sappiamo ancora cosa potrebbe succedere a corto termine. Escludendo la variante del rialzo di corto termine sopra i 12400 punti resta solo la stabilizzazione tra i 12000 ed i 12300 punti prima che si formi una nuova tendenza. Le Bollinger Bands scorrono a 12015-12403 punti - si stanno

restringendo e sembrano in grado di contenere le oscillazioni del DAX.

L'indice delle banche SX7E é salito a 136.93 punti (+0.76%) - sul corto termine la forte resistenza a 140 punti sembra invalicabile. Questo limita il potenziale di rialzo del settore e di riflesso dell'Eurostoxx50.

Il FTSE MIB (+1.21% a 21984 punti) ha avuto un'ottima seduta dopo la pausa di Ferragosto.

L'indice graficamente sembra in grado di riprendere il rialzo e raggiungere prossimamente un nuovo massimo annuale. Abbiamo però fondati dubbi - non crediamo che la borsa italiana possa salire in solitaria e quindi consideriamo i 22000 punti come un valido massimo significativo intermedio. Per ora da qui non si passa e la logica conseguenza é che il FTSE MIB deve essere respinto verso il basso.

Dalla seduta di New York ci aspettavamo qualcosa di più. Considerando l'ottimismo europeo pensavamo che l'S&P500 avrebbe superato i 2470 punti chiudendo definitivamente il capitolo correzione. Invece l'S&P500 (+0.14% a 2468.11 punti) é ritornato nel purgatorio costituito dal range 2460-2470 punti. Usiamo il termine ritornato poiché a metà seduta l'S&P500 aveva raggiunto un massimo a 2475 punti - sembrava volersi involare ed invece é tristemente ricaduto. A corto termine abbiamo ora una situazione molto confusa e aperta a qualsiasi soluzione. Nella nostra paletta di indicatori troviamo solo un segnale che ci sembra affidabile - [la MM a 10 della CBOE Equity put call ratio é a 0.74](#) - é ancora troppo alta. È decisamente improbabile che si sviluppi ora una spinta di ribasso verso i 2400 punti di S&P500. Ci vogliono almeno alcuni giorni di distribuzione e la MM a 10g deve scendere sui 0.64. Considerando che ieri la put/cal ratio era ancora a 0.62 non basteranno due giorni per assorbire l'eccesso.

L'S&P500 ha aperto a 2470 punti e fino a metà seduta é salito in due ondate a 2475 punti di massimo. Eravamo convinti che l'S&P500 sarebbe rimasto sopra i 2470 punti fino alla chiusura.

Invece l'S&P500 é ricaduto ad ondate fino ai 2463 punti ed ha chiuso a 2468 punti con un insignificante guadagno di 3 punti. La tecnologia (Nasdaq100 +0.16% a 5917 punti) si é comportata in maniera simile. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4050 su 2587, NH/NL a 309 su 545 (soprattutto petrolio e vendite al dettaglio) e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é scesa a 11.74 punti (-0.30).

**Nell'immediato l'uscita definitiva dal range 2461-2474 punti é ora determinante. Una chiusura sotto i 2461 punti riaprirà la strada verso il basso. Pensiamo però che siano necessarie una manciata di sedute come quella di ieri prima che il mercato sia maturo per un tuffo.**

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei ha perso il -0.13% - Shanghai é in calo del -0.5%. Il future sull'S&P500 é a 2465 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2480 punti - le borse europee apriranno in leggero calo. Ci sarà ancora una spinta di rialzo dopo l'apertura? Non crediamo ma se fosse il caso cercheremo di aprire posizioni short sui 3500 punti di Eurostoxx50 o sui 12300 punti di DAX a scopo di trading - per il momento queste sono barriere invalicabili.

Il cambio EUR/USD é stamattina a 1.1780. Ieri é sceso fino a 1.1682 prima di reagire e recuperare. È evidente e logico che un calo del cambio provoca un rialzo delle borse europee e una sovraperformance nei riguardi dell'America. Seguite il cambio EUR/USD se volete prevedere e anticipare le oscillazioni di Eurostoxx50 e colleghi. La correlazione é sorprendentemente forte e immediata.

## Commento del 16 agosto

**Borse ferme - il rimbalzo tecnico é finito - ora ci vuole una ragione per la prossima spinta di ribasso**

Si potrebbe liquidare la seduta di ieri in due righe. Le borse europee hanno ancora avuto due impennate - la mattina in apertura e nel primo pomeriggio. Poi però si sono sgonfiate e alla fine sono rimaste solo le briciole. Il DAX ha chiuso a 12177 punti (+0.10%) mentre l'Eurostoxx50 si è fermato sul massimo di lunedì a 3461 punti (+0.33%). L'S&P500 invece si è mosso in soli 8 punti - non è tornato sui 2470+ punti né è ridisceso sotto i 2460 punti - è oscillato tra i 2461 ed i 2469 punti ed ha chiuso in pari a 2464.61 punti (-0.05%). Le candele sui grafici hanno minimo e massimo ascendenti ma sono rosse - il rimbalzo tecnico è finito in vicinanza degli obiettivi. **Ora ci deve essere una breve distribuzione prima della prossima spinta di ribasso che dovrebbe far scendere l'S&P500 a 2400-2407 punti. È possibile che questa spinta venga a mancare e le borse per le prossime settimane si fermino semplicemente qui.** L'S&P500 ha toccato i 2440 punti ad inizio giugno - ieri, dopo due mesi e mezzo, era solo un 1% più in alto e in questo periodo si è mosso solo tra i 2405 ed i 2490 punti.

Ieri la borsa italiana è rimasta chiusa in occasione di Ferragosto - Festa dell'Assunzione di Maria. Anche alcune regioni d'Europa erano in festa (Austria, Polonia, alcuni Länder tedeschi e Cantoni svizzeri). È quindi logico che i volumi di titoli trattati erano modesti e la seduta ha scarsa valenza tecnica. La giornata si è però sviluppata secondo le previsioni - oggi dovrebbe esserci una seduta negativa a confermare la fine del rimbalzo tecnico. È anche possibile che oggi le borse restino semplicemente ferme e si muovano in pochi punti all'interno del range di ieri - sarebbe un segno di pausa e distribuzione. Non deve esserci una seduta positiva e soprattutto non devono essere superati i massimi di ieri e i 2470 punti di S&P500 - in questo caso il nostro scenario che prevede una continuazione della correzione a partire dalla seconda parte di questa settimana è a rischio.

La seduta a New York è stata noiosa e senza tendenza. Il future la mattina era salito fino ai 2472 punti e aveva dato l'impressione che l'S&P500 volesse nuovamente salire sui 2470+ punti. Invece l'indice alle 15.30 ha aperto a 2468 punti e si è mosso a caso tra i 2461 ed i 2468 punti. Non ci ha fatto il piacere di tornare sotto i 2460 punti - nostro obiettivo originale del rimbalzo. Ha chiuso come previsto in pari a 2464.61 punti (-0.05%) - il Nasdaq100 (-0.01% a 5907 punti) si è accodato malgrado il nuovo massimo storico di Apple (+1.09%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2085 su 4547, NH/NL a 269 su 669 (Nasdaq a 137 su 307) e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è scesa a 12.04 punti (-0.29) - la CBOE Equity put/call ratio è tornata normale a 0.68. Niente ci dice che la correzione deve subito continuare. La caduta di giovedì scorso in un mercato fermo da settimane ha dato segnali di vendita la cui conseguenza dovrebbe essere una discesa sul prossimo forte supporto a 2400 punti. La caduta potrebbe però essere stato un semplice incidente e la continuazione della correzione potrebbe venire a mancare. La situazione di fondo resta però uguale - la borsa americana è decisamente sopravvalutata con investitori troppo ottimisti e fiduciosi - la tendenza di fondo è debolmente rialzista - significa che il potenziale di rialzo è modesto mentre esiste un rischio concreto di correzioni minori (-3%) e un rischio latente di correzione (-10%).

Stamattina regna la calma. Le borse asiatiche sono ferme. Il Nikkei scende del -0.10% - Shanghai si comporta alla stessa maniera. Il future sull'S&P500 è in pari a 2464 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3468 punti - le borse europee apriranno in leggero guadagno e sotto i massimi di ieri. Oggi verranno comunicati numerosi dati economici interessanti - alle 20.00 verrà pubblicato il protocollo dell'ultima seduta della FED. Vedremo se le borse ricominceranno a considerare i fondamentali dimenticano le emozioni provocate dalle tensioni internazionali a livello politico. Ci aspettiamo una seduta tranquilla con indici azionari a marciare sul posto.

## Commento del 15 agosto

**Rimbalzo (troppo) vigoroso**

Ieri mattina é cominciato l'atteso rimbalzo tecnico anche in Europa dopo che già venerdì sera gli indici azionari americani avevano chiuso in positivo. Eurostoxx50 (+1.30% a 3450 punti) e colleghi hanno aperto in gap up e si sono comportati bene durante tutta la giornata - i ritracciamenti sono stati sporadici e solo sul finale ci sono state delle prese di beneficio. Il movimento é stato più forte e veloce del previsto. L'Eurostoxx50 dopo due / tre giorni doveva raggiungere i 3450 punti - invece già ieri ha toccato un massimo a 3461 punti ed ha chiuso a 3450 punti. **Se si tratta solo di un rimbalzo oggi gli indici dovrebbero fermarsi e avere una seduta in trading range senza fare ulteriori sostanziali progressi. In caso contrario il nostro scenario che prevede nella seconda parte di questa settimana un'altra spinta di ribasso é a rischio.** Lo stesso discorso vale per il DAX (+1.26% a 12165 punti) - già ieri é salito sopra il target a 12100-12150 punti. Secondo i grafici il rimbalzo é troppo intenso - i modesti volumi di titoli trattati confermano invece questa possibilità. Trovate ulteriori dettagli nei commenti serali.

L'S&P500 doveva esaurire il rimbalzo oggi sui 2450-2460 punti. Ha invece superato questo livello e si é fermato a 2465.84 punti (+1.31%). Questo non ci piace. Invece che un'ulteriore spinta di ribasso in direzione dei 2400-2407 punti, come previsto, l'indice potrebbe semplicemente fermarsi intorno ai 2450 punti e attendere la buona occasione per seguire il trend di base rialzista e salire nelle prossime settimane su un nuovo massimo storico marginale (2500 punti). Un errore di 5-8 punti (il massimo ieri é stato a 2468 punti) é tollerabile - oggi però l'S&P500 deve fermarsi e fare segni d'incertezza.

L'S&P500 ha aperto in gap up a 2455 punti - é continuato a salire fino alle 16.50 quando ha toccato il massimo a 2468 punti. Poi é oscillato in laterale tra i 2463 ed i 2468 punti fino alla chiusura a 2465.84 punti (+1.00%). La tecnologia ha fatto la sua parte (Nasdaq100 +1.31% a 5908 punti) - fin troppo. I dati della giornata sono meno convincenti dello sviluppo degli indici - spiegano in parti le ragioni dell'energica reazione. La seduta al NYSE é stata decisamente positiva con A/D a 5139 su 1593. L'A/D resta invece negativa con 289 su 429 ed i volumi sono veramente modesti (volume relativo a 0.8) - questo sostiene l'ipotesi del rimbalzo tecnico. La volatilità VIX é crollata a 12.33 punti (-3.18) mentre la CBOE Equity put/cal ratio é stata di solo 0.59 - chi venerdì é corso a comperare puts pensando che il fine settimana scoppiasse una guerra tra Corea del Nord e USA ieri ha girato la posizione. Agire sulla base delle emozioni non é una buona scelta.

Stamattina anche i mercati azionari asiatici sono rimbalzati - il Nikkei ha guadagnato il +1.17%. Shanghai sale del +0.15%. Il future sull'S&P500 é a 2468 punti (+5 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3460 punti - aprirà in guadagno e sul massimo di ieri. Non dovrebbe fare ulteriori progressi ed entro stasera ci aspettiamo che gli indici azionari europei tornino in pari. In caso contrario dovremo sviluppare uno scenario alternativo a quello della continuazione della correzione. In ogni caso non ci sono molte varianti - da metà maggio l'S&P500 si muove tra i 2400 ed i 2490 punti con le MM in costante debole ascesa - può continuare così.

## Aggiornamento del 14 agosto

### Rimbalzo tecnico

Durante il fine settimana, come era logico aspettarsi, non sono volati razzi tra Corea del Nord e Stati Uniti. A livello diplomatico gli americani si sono affrettati a smorzare i toni mentre l'attenzione del Presidente Trump si é spostata sul Venezuela e sulla Cina.

I mercati finanziari non si fanno influenzare dalle deragliate verbali di Trump e come previsto stamattina rimbalzano.

Il future sull'S&P500 é a 2450 punti (+10 punti) mentre le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.8%. L'Eurostoxx50 vale ora 3430 punti. Stamattina gli indici azionari europei potrebbero guadagnare sullo slancio ancora qualche punto. Poi in teoria dovrebbero fermarsi poiché

L'S&P500 sta già entrando nel range 2450-2460 punti che costituisce l'obiettivo del rimbalzo tecnico. Attenzione però - è possibile che la successiva spinta in direzione dei 2400-2407 punti venga a mancare e il rialzo riprenda senza completare la correzione. Di conseguenza è meglio osservare cosa succede stasera a New York prima di prendere decisioni di trading. Stamattina le borse asiatiche erano meno spumeggianti che quelle europee. Il Nikkei ha perso il -0.95% mentre Shanghai sale del +0.8%. Il cambio EUR/USD è fermo a 1.1820 mentre i tassi d'interesse tornano a salire con l'abituale correlazione con le borse.

## Commento del 12-13 agosto

### **Molti analisti prevedono catastrofi, un crollo del mercato azionario e la fine del bull market - l'analisi tecnica non è d'accordo**

La giornata di venerdì si è svolta secondo le previsioni. Le borse europee hanno avuto una seduta in generale negativa e i due maggiori indici di riferimento (Eurostoxx50 -0.79% a 3406 punti / DAX -0.00% a 12014 punti) sono scesi sugli obiettivi. Abbiamo però visto i primi segnali di stabilizzazione e l'inizio dell'atteso rimbalzo tecnico. Il DAX tedesco ha chiuso in pari dopo aver toccato un minimo giornaliero 11934 punti (obiettivo massimo a 11900 punti) - l'Eurostoxx50 è dovuto scendere fino ai 3392 punti prima di reagire e tornare sopra i 3400 punti che erano l'obiettivo della correzione. **Ora ci deve essere una reazione positiva - secondo i segnali mandati dagli indicatori di sentiment in America il rimbalzo deve cominciare lunedì** - in pratica molto dipende dallo sviluppo della situazione politica intorno alla crisi della Nord Corea. Se come pensiamo i leaders limiteranno i loro attacchi alla retorica lunedì avremo una seduta positiva. Il rimbalzo dovrebbe però essere modesto e sarà seguito ancora da una spinta di ribasso - è possibile che questa faccia scendere gli indici su nuovi minimi mensili marginali. Gli indicatori di medio (in America) e lungo termine (in generale) puntano però ancora al rialzo. Di conseguenza non pensiamo che nelle prossime settimane ci debba essere un ribasso - al contrario alla fine di settimana prossima dovrebbe presentarsi una buona occasione d'acquisto per un rialzo di corto termine di circa un 5%.

**Facciamo un breve riassunto mettendo dei punti di riferimento - all'inizio di settimana prossima ci sarà un rimbalzo tecnico - ci immaginiamo una risalita del DAX sui 12100-12150 punti e dell'Eurostoxx50 sui 3450 punti. Poi ci aspettiamo ancora una spinta di ribasso che potrebbe sfociare su nuovi minimi mensili marginali - ci immaginiamo una discesa dell'Eurostoxx50 sui 3380 punti.** Questo minimo dovrebbe essere facilmente riconoscibile poiché dovrebbe verificarsi mentre l'S&P500 cade fino ai 2400 punti. In seguito dovrebbe tornare a prevalere la tendenza rialzista di fondo - l'Eurostoxx50 potrebbe risalire fino ai 3500-3540 punti prima di tornare ad oscillare in laterale per settimane.

Siamo convinti che la correzione di agosto si sarebbe verificata in ogni caso - le tensioni tra Stati Uniti e Nord Corea sono state solo una scusa. Il calo ha finora le caratteristiche di una correzione minore con moderati volumi - il sentiment è passato velocemente da euforia a paura mentre strutturalmente il mercato è cambiato poco - gli indici si stabilizzano sui primi possibili supporti e reagiscono già con RSI non ancora in ipervenduto e sui bordi inferiori delle Bollinger Bands. Se all'inizio di settimana prossima non c'è un inatteso e drammatico cambiamento della situazione con un forte aumento della pressione di vendita, è molto probabile che la correzione in Europa ed America si limiti ad una caduta di alcuni punti in percentuale utile ad eliminare la speculazione. Questo scenario "europeo" è strettamente collegato al quello americano che abbiamo anticipato nei commenti di venerdì mattina e pomeriggio ([S&P500 / 14.00](#)) sul mercato americano. **In particolare ci aspettiamo che l'S&P500 (+0.13% a 2441.32 punti) risalga fino ai 2450-2460 punti prima di completare la correzione con una caduta fino ai 2400-2407 punti.** La seduta di venerdì si è svolta secondo i piani e gli indicatori, come vedremo, si sono sviluppati come atteso.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-2.99% a 3406 punti
DAX	-2.31% a 12014 punti
SMI	-3.19% a 8884 punti
FTSE MIB	-2.65% a 21354 punti
S&P500	-1.43% a 2441.32 punti
Nasdaq100	-1.16% a 5831 punti

Un'osservazione riguardante le performances settimanali. Le borse europee hanno corretto molto di più di quella americana malgrado che la crisi riguardi Stati Uniti e Corea del Nord e in generale l'area asiatica. Il Nikkei giapponese ha perso il -1.12%. Il Kospi della Corea del Sud é sceso del -3.16% - poco più dell'Eurostoxx50 malgrado che si trovino nell'epicentro della crisi ed esposti agli attacchi missilistici della Corea del Nord. Questo é una prova in più che le borse stanno correggendo seguendo le loro regole e non sulla base delle tensioni politiche.

Stranamente il FTSE MIB venerdì ha subito un collasso (-1.51% a 21354 punti) malgrado che per tutta la settimana avesse mostrato forza relativa - forse sta cambiando qualcosa ma non possiamo dirlo solo sulla base di una giornata negativa. Pensiamo che il FTSE MIB debba rispettare il supporto a 21150-21200 punti e poi riprendere il rialzo.

La seduta di venerdì a New York é stata molto interessante. Chi si aspettava una continuazione del ribasso di giovedì é rimasto deluso. L'S&P500 ha aperto a 2441 punti ed ha chiuso sullo stesso livello (+0.13% a 2441.32 punti). Dopo l'apertura l'indice é caduto a 2437 punti di minimo ed é salito a 2248 punti di massimo. Durante la giornata é oscillato a caso tra questi due livelli - sul grafico appare una doji star che significa incertezza ed equilibrio. La tecnologia ha già iniziato a rimbalzare - il Nasdaq100 é risalito a 5831 punti (+0.75%).

La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 3447 su 3186, NH/NL 130 su 1512 e volume relativo a 0.8. Il notevole aumento dei nuovi minimi a 30 giorni é preoccupante ma comprensibile visto che molti indici settoriali hanno toccato in apertura un nuovo minimo mensile prima di risalire. La volatilità VIX é rimasta piuttosto alta a 15.51 punti (-0.53). **Il dato più interessante e per noi determinante é al CBOE Equity put/call ratio a 0.94 (MM a 10 giorni a 0.75) - quest'anno questo deciso aumento degli acquisti di puts, che mostra paura, ha sempre tempestivamente provocato un rimbalzo tecnico.** Le Bollinger Bands scendono a 2447-92 punti. Il supporto fornito dalle BB, il leggero eccesso di vendite e il cambio radicale di sentiment devono provocare un rimbalzo. Ripetiamo che l'obiettivo ideale si situa a 2450-2460 punti di S&P500. La correzione però non sembra finita - manca panico per un minimo solido. Ci dovrebbe ancora essere una spinta di ribasso in direzione del supporto a 2400-2407 punti. L'unico aspetto che ci preoccupa é che solo il 38.1% dei titoli é ancora sopra la SMA a 50 giorni - il trend di fondo e di lungo termine potrebbe cambiare malgrado che il Bullish Percent Index sul NYSE sia ancora a 60.76 punti.

Riassumendo bisogna essere realisti. Malgrado i toni catastrofici di molti analisti l'S&P500 é a soli 50 punti dal massimo storico. La borsa sta correggendo ma non mostra l'intenzione di iniziare un ribasso o di voler crollare. A livello di cambi e tassi d'interesse non vediamo tensioni particolari. I volumi restano moderati e gli investitori istituzionali sono passivi. **Tutti gli indizi puntano in direzione di una correzione minore all'interno di mercati azionari che mantengono un'intonazione di fondo costruttiva con trend di medio e lungo termine tra il neutro ed il rialzista.**

Gli investitori possono restare a guardare queste turbolenze senza dover apportare cambiamenti ai portafogli. Solo se l'S&P500 inaspettatamente cadesse sotto i 2400 punti suonerà un segnale d'allarme e converrà ridurre decisamente l'esposizione sui mercati azionari. Secondo noi non sta succedendo nulla di strano - si può godere le vacanze estive e ferragosto in tutta tranquillità.

# Commento del 11 agosto

## **Pessima seduta a New York - é prematuro prevedere una sostanziale correzione - attendiamo l'inevitabile reazione**

Ieri i ribassisti hanno preso decisamente l'iniziativa - dopo 58 sedute di relativa stabilità l'S&P500 ha avuto un movimento superiore all'1% - é caduto di 36 punti e ha terminato la giornata sul minimo giornaliero 2438.21 punti (-1.45%). Ora gli analisti si stanno agitando e le previsioni di correzioni più o meno profonde si accumulano. Bisogna essere pragmatici e limitarsi ad osservare quello che é successo traendo le possibili conclusioni. Martedì l'S&P500 ha toccato un massimo storico (!) a 2490.87 punti. Il mini reversal giornaliero ci aveva mostrato che questo balzo poteva essere un esaurimento di trend e che doveva seguire una fase negativa con una rottura al ribasso dal canale 2460-2484 punti. Un primo obiettivo si situava a 2450 punti - l'obiettivo ideale di una correzione minore era sui 2400 punti. Ieri sera l'S&P500 ha rotto il supporto a 2450 punti - dovrebbe sullo slancio scendere più in basso ma non di molto. La RSI é già a 37.94 punti e quest'anno le correzioni si sono fermate sui 36 punti di S&P500. Le Bollinger Bands scorrono a 2451-2489 punti - il limite inferiore dovrebbe fornire già ora un certo supporto e fermare la caduta. Vediamo come andiamo a livello di sentiment. La VIX é balzata a 16.04 punti (+4.93 punti) / la CBOE Equity put/call ratio é stata di 0.88. Gli investitori sono passati da compiacenza e fiducia al nervosismo e alla paura - non c'è ancora panico. L'indice [Feed & Gread di CNN](#), che ad inizio mese veleggiava ancora sugli 80 punti, é sceso ieri a 30 punti - il radicale cambio di umore é evidente. **Riassumendo é probabile che oggi ci sia ancora una seduta negativa - supporto sull'S&P500 é a 2407 punti e al più tardi da questo livello dovrebbe svilupparsi un primo consistente rimbalzo tecnico. Pensiamo però che l'S&P500 non debba scendere subito così in basso prima di una reazione.**

La borsa é scesa per paura di una guerra tra Stati Uniti e Corea del Nord. La spiegazione é ridicola - non ci sarà mai un conflitto armato tra questi due Paesi - al massimo un paio di scaramucce. Il mercato aveva bisogno di correggere una situazione di eccesso e questa é stata una buona scusa. Vediamo ora se questa correzione, che finore é ancora minore e non ha fatto danni al trend di lungo periodo, si limiterà ad un temporale estivo o se é un problema più grave e duraturo. Malgrado che molti miei colleghi pensano già di sapere cosa succederà nei prossimi mesi, é troppo presto per poterlo dire - gli elementi a disposizione sono insufficienti.

Facciamo un passo indietro e vediamo cosa é successo in Europa. Gli indici europei si sono fatti influenzare dall'America é sono caduti continuando formalmente la correzione iniziata a maggio. I maggiori indici come Eurostoxx50 (-1.01% a 3433 punti) e DAX (-1.15% a 12014 punti) hanno toccato dei nuovi minimi a 90 giorni e nuovi minimi per questa correzione che é già piuttosto avanzata e matura. Gli obiettivi finali della correzione, che erano a 3400-3420 punti di Eurostoxx50 e 12000 punti di DAX sono ormai vicini. Vediamo nell'esempio del DAX com'è la situazione nel dettaglio. Il supporto a 12000 punti é diffuso - il minimo di aprile é a 11941 punti. Il limite inferiore delle Bollinger Bands é a 11978 punti - quest'anno entro 2 giorni le BB hanno contenuto qualsiasi correzione. La RSI é a 35.06 punti - l'indice é vicino all'ipervenduto. Ci può essere un eccesso fino a circa 11900 punti ma **in linea di massima la fine della correzione é vicina ed imminente**. Lo stesso vale per l'Eurostoxx50 - la correzione dovrebbe finire sui 3400 punti. Le azioni delle banche sono crollate (SX7E -1.76% a 134.75 punti) e questo sembra un indizio che sono soprattutto gli speculatori a vendere.

SMI e FTSE MIB stanno invece svolgendo solo una correzione minore - si comportano relativamente bene e specialmente la borsa italiana mostrano forza relativa. Leggete a questo riguardo i commenti di ieri sera.

Torniamo a New York ed esaminiamo la seduta americana nel dettaglio. L'S&P500 ha aperto a 3465

punti e ad ondate è sceso fino alla fine della giornata a 2438.21 punti (-1.45%). Intorno ai 2450 punti i traders hanno combattuto con una lunga pausa, una rottura ed un tentativo di recupero. Il supporto è però caduto abbastanza facilmente. La seduta al NYSE è stata decisamente negativa con A/D a 1182 su 5572, NH/NL a 189 su 1439 (Nasdaq 88 su 789) e volume relativo a 1.0. L'espansione dei nuovi minimi a 30 giorni è impressionante - l'assenza di forti volumi ci lascia invece perplessi - favorisce lo scenario della correzione minore. Gli investitori sono passati velocemente dalla fiducia incondizionata alla paura - difficile dire però se la VIX a 16.04 punti sia salita abbastanza da eliminare la speculazione al ribasso sui derivati. Il settore tecnologico ha avuto una pessima giornata (Nasdaq100 -2.22% a 5780 punti). Forte supporto sul Nasdaq100 è solo in area 5600 punti - se però l'S&P500 deve scendere al massimo a 2407 punti (probabilmente meno), il Nasdaq100 non può arrivare a 5600 punti. Oggi è l'ultima seduta della settimana - spesso si completa il trend degli ultimi giorni. Ci aspettiamo una seduta negativa ma nel contempo i primi segnali di stabilizzazione e reazione.

Stamattina le borse asiatiche sono in negativo ma non vediamo forti segni di cedimento. La borsa in Giappone era chiusa - Shanghai è in calo del -1.4%. Il future sull'S&P500 è in pari a 2437 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3416 punti. Le borse europee apriranno con una perdita di circa il -0.5% come conseguenza del pessimo finale di seduta a New York. Poi vedremo se torna la calma (come suggeriscono cambi e mercati obbligazionari) o se invece riappaiono i venditori. Ci sembra troppo presto per l'inizio di un rimbalzo tecnico.

## Commento del 10 agosto

### **La crisi coreana provoca una caduta delle borse europee - New York invece assorbe il colpo senza problemi**

Ieri le borse europee hanno avuto una seduta decisamente negativa. L'Eurostoxx50 ha perso il -1.34% e ha finito la giornata a 3468 punti. L'indice ha toccato un minimo giornaliero a 3452 punti - non ha toccato un nuovo minimo per la correzione iniziata a maggio e ha difeso il canale d'oscillazione 3450-3550 punti che vale da inizio luglio. La tendenza a corto e medio termine resta neutra malgrado che l'impressione è che l'indice voglia continuare a scendere. Fino a quando però l'S&P500 non abbandona i 2470+ punti c'è poco da fare. Lo stesso discorso vale per il DAX tedesco (-1.12% a 12154 punti) - ieri ha toccato un minimo a 12100 punti e ha difeso il supporto intermedio a 12090 punti. Crediamo che il DAX debba a corto termine scendere almeno fino ai 12000 punti dove ora confluiscono una zona di supporto statico, il limite inferiore delle Bollinger Bands e la MM a 200 giorni. Lo sviluppo successivo però è ancora incerto. Il DAX scivola verso il basso senza accelerazioni né decenti reazioni positive. Sembra esserci più rischio di ribasso che potenziale di rialzo. Nei prossimi mesi le borse europee sembrano voler oscillare in laterale ma un evidente deterioramento di grafici ed indicatori suggeriscono prudenza. Anche il FTSE MIB (-0.91% a 21848 punti) ha avuto una seduta negativa dopo il nuovo massimo annuale di martedì. È prematuro affermare che il rialzo è finito. In fondo ieri il FTSE MIB si è comportato ancora relativamente bene - ha perso in percentuale meno dell'Eurostoxx50 (-1.34%), ha saputo compensare la debolezza del settore bancario (SX7E -2.04% a 137.06 punti) e ha chiuso 100 punti sopra il minimo giornaliero. L'impressione tecnica generale è quindi quella della correzione minore prima della ripresa del rialzo. Chi vuole tenere azioni può restare investito nella borsa italiana che al momento è tra le migliori del panorama europeo. È però evidente che anche il FTSE MIB non potrà sfuggire alla pressione di vendita se i mercati azionari in generale cominciano a scendere. La crisi coreana e il conseguente rafforzamento del CHF (EUR/CHF a 1.1330) hanno messo la parola fine anche al rialzo dell'SMI svizzero (-1.48% a 9027 punti). È ancora poco chiaro cosa deve seguire - ci vorranno alcuni giorni per capirlo. Lo sviluppo più probabile è un'ampia oscillazione in laterale intorno ai 9000 punti - la tendenza di medio termine è neutra.

Riassumendo le borse europee hanno avuto ieri una pessima giornata ma non si è verificata nessuna decisiva rottura al ribasso - non c'è nessun nuovo segnale di vendita malgrado che tendenzialmente le borse sembrano voler scivolare verso il basso fino ai prossimi solidi supporti (3400-3450 punti di Eurostoxx50 e 12000 punti di DAX) - gli indici relativamente più forti come il FTSE MIB hanno terminato il rialzo di corto termine.

Wall Street ha rischiato il capibombolo. Il future sull'S&P500 ha toccato un minimo a 2459 punti e l'indice è sceso fino a 2462 punti di minimo. Durante la giornata però il mercato si è risollevato e l'S&P500 ha chiuso praticamente invariato a 2474.02 punti (-0.04%). Ormai da 16 sedute l'S&P500 non si allontana dai 2470+ punti e si muove durante la giornata in un range inferiore all'1%. Questa pausa è impressionante e senza precedenti - sta intaccando i nervi dei traders. Le Bollinger Bands si stanno restringendo in maniera anormale ed eccessiva - scorrono ora a 2455-2487 punti. Un movimento sostanziale è imminente ed il calcolo delle probabilità suggerisce che debba essere al ribasso.

Ieri l'S&P500 ha aperto a 2468 punti e all'inizio è caduto fino ai 2462 punti. Chi come noi si aspettava una caduta sul supporto a 2450 punti è rimasto deluso. L'indice ha recuperato e a metà seduta era nuovamente a 2472 punti. L'S&P500 è ancora sceso a 2466 punti ma sul finale è poi salito sul massimo giornaliero a 2474 punti ed ha chiuso. La seduta al NYSE è stata però decisamente negativa con A/D a 1959 su 4717, NH/NL a 250 su 1050 (!) e volume relativo a 0.95. L'aumento dei nuovi minimi a 30 giorni (NL) è stato particolarmente marcato sul Nasdaq (NH/NL a 98 su 603) - la pressione di vendita in sottofondo sembra aumentare. La volatilità VIX è salita di poco a 11.11 punti (+0.15).

Non crediamo che le tensioni tra Stati Uniti e Corea del Nord sfocino in atti di guerra - siamo convinti che il conflitto resterà limitato a sanzioni e aggressioni verbali. La reazione negativa delle borse è però un sintomo del nervosismo degli investitori e della fragilità del moderato rialzo. Se si presentasse effettivamente un problema l'S&P500 cadrebbe di colpo a 2400 punti - l'alternativa è unicamente una continuazione dell'oscillazione sui 2470+ punti o una lenta salita a 2500 punti per fine mese. Non crediamo però che la borsa americana possa restare immobile ancora a lungo - le tensioni interne sono in aumento.

Stamattina le borse asiatiche sono in leggero calo. Il Nikkei è fermo (-0.01%) mentre Shanghai sta perdendo il -0.4%. Il future sull'S&P500 è a 2468 punti (-5 punti). L'Eurostoxx50 vale 3466 punti - le borse europee apriranno invariate. Pensiamo che la crisi coreana sia una tempesta in un bicchiere d'acqua. Di conseguenza crediamo che stamattina le borse europee tenteranno un recupero e dovrebbero salire un +0.5%. Poi nel pomeriggio vedremo di che umore sono gli investitori americani. Vi ricordiamo che alle 14.00 pubblichiamo regolarmente il commento tecnico sugli indici azionari americani con le previsioni per la giornata.

## Commento del 9 agosto

### **L'S&P500 tocca un nuovo massimo storico a 2490.87 punti ma è decisamente affaticato - minireversal**

Ieri mattina non è successo nulla. Gli indici azionari europei fino a mezzogiorno erano in pari e oscillavano in pochi punti - era una tipica seduta estiva senza avvenimenti particolari e con scarsi volumi. Poi ci sono state delle vendite e fino a metà pomeriggio gli indici sono scesi accumulando perdite nell'ordine del -0.3% / -0.5% - niente di importante ma un'ulteriore conferma che il rally di venerdì scorso non avrebbe avuto una continuazione. Poi alle 16.00 sono stati pubblicati dei dati sul mercato del lavoro americano - il numero di offerte di lavoro è in forte aumento. Questa informazione, come venerdì, ha fatto salire i tassi d'interesse sull'USD, cadere il cambio EUR/USD a 1.1730 e impennare le borse europee. L'Eurostoxx50 ha chiuso infine a 3515 punti (+0.28%) - il

DAX si è comportato in maniera simile (+0.28% a 12292 punti). Questo movimento continua a sembrare solo un rimbalzo e rimane all'interno delle previsioni del fine settimana. Anche l'indice delle banche SX7E (+0.27% a 139.91 punti) non ha superato la barriera dei 140 punti e la decisione riguardante il trend è ancora pendente. La reazione positiva sul finale di seduta è stata una pura reazione meccanica e non la conseguenza di acquisti coscienti e mirati - gli indici azionari non sono saliti di forza propria ma come conseguenza diretta dell'indebolimento dell'EUR. Di conseguenza non diamo molte peso e credito a questa seduta positiva che oltre tutto su SMI (+0.08% a 9162 punti) e FTSE MIB (+0.08% a 22048 punti) ha avuto un influsso praticamente nullo.

Finalmente la seduta a New York è stata interessante e movimentata. L'S&P500, invece che nei soliti 6-10 punti, si è mosso in 20 punti e ha subito un mini reversal che potrebbe spalancare le porte ad una correzione. Andiamo però con ordine.

I dati sul mercato del lavoro questa volta hanno spostato anche la borsa americana. L'S&P500 ha aperto a 2478 punti ed è salito fino alle 18.00 su un nuovo massimo storico a 2490.87 punti. Il rialzo sembrava inarrestabile e stava coinvolgendo tutti i settori chiave. Poi improvvisamente, come in un razzo nel quale si spengono i motori, gli indici si sono fermati e sono ricaduti. L'S&P500 è sceso a 2470 punti di minimo e con un rimbalzo sul finale ha chiuso a 2474.92 punti (-0.24%). La perdita di 6 punti è modesta e i volumi di titoli trattati sono rimasti sotto la media (volume relativo a 0.95) - non possiamo di conseguenza parlare di decisivo cambiamento di direzione o key reversal day. È però evidente che il rialzo della borsa americana è stanco e gli indici sono affaticati. La spiegazione ufficiale per l'ondata di vendite sono le tensioni tra USA e Nord Corea. È ridicolo considerando che il problema è conosciuto da tempo. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2373 su 4257, NH/NL a 505 su 737 (!). La volatilità VIX è salita a 10.96 punti (+1.03). Le Bollinger Bands scendono a 2449 - 2489 punti - ieri l'S&P500 è girato sul bordo superiore. Ora speriamo e pensiamo che segue un test del bordo inferiore delle BB e del supporto a 2450 punti.

In ogni caso l'S&P500 è tornato sui 2470+ punti dopo aver toccato un nuovo massimo storico - l'accelerazione al rialzo è fallita e l'indice non ha avuto la forza di salire fino ai 2500 punti. Ora l'iniziativa passa nel campo dei ribassisti - vediamo se riescono a combinare qualcosa.

Stamattina le borse asiatiche e i futures americani sono in calo. Sembra però una moderata continuazione della seduta di ieri a New York e non l'inizio di una massiccia ondata di vendite. Il Nikkei ha perso il -1.33% - Shanghai scende del -0.3%. Alle 07.00 il future sull'S&P500 era a 2465 punti - ora (08.10) è lievitato a 2467 punti (-6 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3492 punti - le borse europee apriranno con perdite intorno al -0.7%. Nei mercati finanziari non vediamo segni d'inquietudine - pensiamo che stamattina le borse europee recuperano qualche punto e poi si fermeranno. Nel pomeriggio vedremo se gli americani fanno sul serio con le loro vendite o se il calo di ieri è stata solo una reazione degli indici sulle resistenze.

## Commento dell'8 agosto

### **Ottavo record consecutivo del DJ Industrial - l'S&P500 si muove in soli 5 punti - mercati svogliati**

Ieri il FTSE MIB italiano (+0.43% a 22031 punti) e l'SMI svizzero (-0.24% a 9155 punti) hanno toccato dei nuovi massimi annuali. In America i media celebrano il DJ Industrial (+0.12% a 22018 punti) che per l'ottava seduta consecutiva ha migliorato il record storico. L'intonazione di fondo delle borse mondiali resta rialzista. Gli azionisti però non hanno molte ragioni per festeggiare. Se non hanno investito nei pochi titoli "giusti" il valore dei loro portafogli sta marciando sul posto. Ieri al NYSE il rapporto di nuovi massimi su nuovi minimi a 30 giorni è stato di 433 su 655 - al Nasdaq il rapporto è stato di 191 su 370 punti. Malgrado che i maggiori indici siano sui massimi storici ci sono più titoli che scendono rispetto ai titoli che salgono - una situazione strutturalmente malsana

che può sfociare solo in due possibili sviluppi - o il rialzo coinvolge nel prossimo futuro decisamente più titoli e settori, oppure gli indici saranno obbligati a rispecchiare questa debolezza e dovranno scendere.

L'Eurostoxx50 non si è mosso (-0.05% a 3505 punti). È oscillato in pochi punti (3497 - 3509 punti) ed ha terminato la giornata invariato sulla parte superiore del range. La buona seduta di venerdì non ha avuto un seguito a dimostrazione che non era l'inizio di una sostanziale fase di rialzo. Il cambio EUR/USD (ieri sera a 1.1785) si è fermato e questo ha tolto immediatamente il vento dalla vele del rally. È rimasta la buona performance del settore bancario (SX7E +0.61% a 139.54 punti) a spingere il FTSE MIB italiano su un nuovo record. Grazie a basse valutazioni fondamentali la borsa italiana è in un rialzo di corto termine e continua a mostrare forza relativa. Il potenziale di rialzo è però modesto.

Per sapere quanto spazio esiste verso l'alto per le borse europee bisogna ora osservare il comportamento dell'indice SX7E che è vicino al massimo annuale del 5 maggio (chiusura a 139.87 punti). Ci aspettiamo una falsa rottura al rialzo e un rapido ritorno sotto i 140 punti a segnalare il fatto che la tendenza a medio termine delle borse europee resta neutra.

In America l'S&P500 (+0.16% a 2480.91 punti) ha finalmente abbandonato i 2470+ punti. Non c'è però nulla da festeggiare e non sembra che il rialzo possa riprendere. L'indice si è mosso in soli 5 punti (!) con bassi volumi (volume relativo a 0.8) e non ha fatto nessun tentativo di attaccare il massimo storico a 2484 punti. Più che altro l'S&P500 è salito come conseguenza della buona prestazione del comparto tecnologico (Nasdaq100 +0.59% a 5934 punti).

L'S&P500 ha aperto invariato ed è sceso sul minimo a 2475.88 punti. Poi è lentamente salito fino alla chiusura a 2480.91 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3533 su 3102 e NH/NL a 433 su 655. La volatilità VIX è scesa a 9.93 punti (-0.10) mentre il CBOE Equity put/call ratio è stato di 0.77. È una contraddizione - la VIX segnala compiacenza mentre le opzioni mostrano consistenti scommesse al ribasso. Forse nessuno crede più nella correzione degli indici ma si gioca al ribasso su singole azioni di settori in difficoltà come quello delle vendite al dettaglio.

Ora l'S&P500 è a soli 4 punti dal massimo storico e a 20 punti dalla barriera psicologica dei 2500 punti. È probabile che ci sia un tentativo di migliorare il record e testare la barriera. Poi però avremo nuovamente premesse ideali per l'inizio di una correzione. Oltre tutto siamo realisti - stiamo cercando di stimare il comportamento di un indice che da un mese si muove in un range del 2% - se sale 20 punti prima di perderne 40 non è molto importante - fino a quando l'S&P500 si muove tra i 2450 ed i 2480+ punti non c'è molto da dire sul trend.

Stamattina il future sull'S&P500 torna a 2475 punti (-3 punti). Sembra quindi che la positiva seduta di ieri non corrisponda ad un tentativo di accelerazione al rialzo ma sia stata casuale. Le borse asiatiche sono ferme - il Nikkei perde il -0.28% - Shanghai sale del +0.05%. L'Eurostoxx50 vale ora 2498 punti - le borse europee apriranno in leggero calo. Ci aspettiamo un'altra seduta estiva con indici azionari poco mossi e volumi modesti.

## Aggiornamento del 7 agosto

### **In mancanza di novità si ricomincia la settimana con un'apertura positiva**

Stamattina non c'è nulla di nuovo. In mancanza di novità di rilievo sembra che gli investitori restino affezionati al comportamento abituale - ad una chiusura venerdì in guadagno segue un lunedì con un'apertura positiva.

Le borse asiatiche copiano il comportamento di venerdì di Europa ed America. Il Nikkei guadagna il +0.53% - Shanghai sale al momento del +0.4%. Il future sull'S&P500 è a 2477 punti (+5 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3515 punti - le borse europee apriranno con un guadagno di circa il +0.2% /

+0.3%. Non vediamo ragioni per un'altra seduta di rialzi e quindi crediamo che l'S&P500 non abbandonerà i 2470+ punti. Ora vale 2478 punti e quindi pensiamo che dopo la buona apertura le borse non faranno più sostanziali progressi. L'alternativa per oggi è tra una seduta leggermente positiva o in pari e una seduta decisamente negativa. Nell'agenda economica non scorgiamo nessuna appuntamento in grado di scuotere i mercati dal torpore estivo - di conseguenza ci aspettiamo una seduta tranquilla con una chiusura degli indici vicina ai livelli d'apertura. Forse era meglio allungare il fine settimana e restare in montagna...

## Commento del 5-6 agosto

### **La folle logica degli algoritmi - l'EUR si indebolisce e le borse europee salgono mentre l'S&P500 è in stallo**

Fino a venerdì è successo poco. Alle 14.30 è stato pubblicato l'ultimo rapporto sul mercato del lavoro americano - questo ha mostrato una solida situazione dell'economia negli Stati Uniti che ha creato nel mese di luglio 209'000 posti di lavoro. La disoccupazione è scesa al 4.3% - il livello più basso da 16 anni. Non tutto funziona perfettamente. La produttività e i salari non salgono poiché molti dei nuovi posti di lavoro sono precari, a tempo parziale e di bassa qualità. Il buono stato di salute dell'economia è però indiscutibile. La reazione dei mercati finanziari è stata immediata - i tassi d'interesse sull'USD si sono impennati ed il cambio EUR/USD è caduto dagli 1.19 agli 1.1728 di minimo e gli 1.1770 a fine giornata. Come abbiamo tempestivamente preannunciato e previsto il cambio ha raggiunto un massimo intermedio ed ora deve consolidare e correggere. Gli algoritmi hanno poi completato la reazione delle borse con un comportamento inspiegabile ma già più volte osservato nelle scorse settimane. In effetti la correzione delle borse europee da maggio era gran parte conseguenza del rialzo del cambio EUR/USD e del generale apprezzamento dell'EUR. Venerdì è successo il contrario. Per assurdo la borsa americana è rimasta ferma e non ha reagito ai dati che la concernevano direttamente - l'S&P500 ha svolto la solita seduta in un range di soli 8 punti ed ha chiuso con un insignificante guadagno di 4 punti (+0.19% a 2476.83 punti) sugli abituali 2470+ punti. Le borse europee sono invece decollate - l'Eurostoxx50 ha finito la giornata a 3507 punti (+1.18%) con una performance settimanale del +1.18%. Il DAX tedesco si è comportato in maniera simile - venerdì è salito del +1.18% a 12297 punti e nelle ultime sette sedute ha guadagnato il +1.11%. Il FTSE MIB ha raggiunto venerdì un nuovo massimo annuale (+0.65% a 21935 punti) - questo risultato non è una sorpresa visto che da tempo la borsa italiana mostrava forza relativa ed il grafico era costruttivo.

Ora bisogna domandarsi se le borse europee stanno iniziando una sostenibile fase di rialzo o se stanno unicamente rimbalzando. La seconda risposta è probabilmente quella giusta - dobbiamo solo aggiustare gli obiettivi. L'Eurostoxx50 doveva risalire sui 3500 punti ed il DAX ritornare a 12400 punti. La stima sul DAX sembra corretta mentre l'Eurostoxx50 dovrebbe guadagnare ancora una quarantina di punti grazie al buon comportamento delle borse mediterranee e del settore bancario (SX7E +1.11% a 138.69 punti). **In valori percentuali le borse europee hanno ancora un potenziale residuo di rialzo di circa l'1%. Cosa succede dopo dipende dall'America e dal cambio EUR/USD.** Si deve ristabilire quella correlazione che abbiamo già più volte descritto nelle scorse settimane. Le borse europee si muoveranno come l'S&P500 corretto con il tasso di cambio. Non crediamo che la caduta dell'EUR di venerdì costituisca un'inversione di tendenza. La tendenza di fondo resta solidamente al rialzo - il cambio deve unicamente assorbire un eccesso. È prematuro fare una previsione dopo solo alcune ore di correzione. In linea di massimo però ci aspettiamo una pausa di consolidamento ed una discesa sugli 1.15-1.16. Questo significa che la spinta fornita dal cambio alle borse europee dovrebbe aggirarsi sull'1%. Ora bisogna solo capire cosa intendono fare gli americani. Qui i segnali forniti dall'analisi tecnica sono a corto termine confusi e contraddittori. La nostra opinione però non cambia. L'S&P500 può correggere fino ai 2400 punti o salire fino ai 2500 punti prima di correggere. Per il momento l'S&P500 è fermo sui 2470+ punti da due settimane

non si intravede ancora un'uscita dal range 2450-2484 punti.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.18% a 3507 punti
DAX	+1.11% a 12297 punti
SMI	+1.75% a 9177 punti
FTSE MIB	+2.36% a 21935 punti
S&P500	+0.19% a 2476.83 punti
Nasdaq100	-0.15% a 5899 punti

L'S&P500 è oscillato all'inizio della seduta. Si è però rapidamente stabilizzato sui 2476 punti ed ha chiuso a 2476.83 punti (+0.19%). Il Nasdaq100 ha seguito (+0.15% a 5899 punti). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3899 su 2715, NH/NL a 429 su 673 e volume relativo a 0.95. Continuiamo a notare una certa pressione di vendita con un livello relativamente alto di nuovi minimi a 30 giorni (New Lows, NL). Questo effetto è particolarmente forte nel settore tecnologico (Nasdaq NH/NL a 173 su 394). Gli indici però non scendono - si verifica solo una correzione interna al mercato e questo è un segnale di stabilità e di buona salute. In genere, se questa pressione di vendita non riesce a fare effetto, la conseguenza è che al momento in cui i venditori si ritireranno gli indici saliranno marginalmente più in alto. Gli investitori restano molto ottimisti - la volatilità VIX è scesa a 10.03 punti (-0.41). La compiacenza appare però anche nel mercato delle opzioni e nelle inchieste effettuate settimanalmente tra le varie categorie di investitori. La tendenza di fondo della borsa americana resta debolmente al rialzo con il 58.9% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 63.53. Ripetiamo questa frase da mesi con una esasperante monotonia - non bisogna sottovalutare questa affermazione. Significa che una correzione minore (-5%) è sempre possibile ma fino a prova contraria dopo deve seguire un'altra spinta di rialzo.

All'orizzonte non appare nulla in grado di destabilizzare le borse. La crescita economica è in generale modesta e le borse in molti Paesi, America innanzitutto, sono decisamente sopravvalutate. Le premesse monetarie restano però ideali con Banche Centrali a pompare ancora liquidità a basso prezzo nei mercati finanziari. La spirale del debito continua a funzionare e fino a quando ci sarà liquidità a disposizione in abbondanza per investimenti è probabile che l'afflusso sulle azioni, in mancanza di valide alternative, resterà costante e sufficiente per far lievitare lentamente gli indici ancora per settimane.

Nell'immediato la tendenza a medio termine delle borse europee ed americana è neutra. L'aspetto stagionale negativo dovrebbe obbligare gli indici fino a metà ottobre ad un esasperante oscillazione in laterale in pochi punti in percentuale.

## Commento del 4 agosto

### Il rialzo dell'EUR si sta esaurendo

**Mercoledì il cambio EUR/USD ha toccato un massimo annuale a 1.1909. Stamattina è a 1.1880.** Il 3 gennaio il cambio aveva toccato un minimo di 1.0340 - mentre la maggior parte degli analisti prevedeva che il cambio sarebbe sceso in parità noi eravamo tra i pochi a prevedere un'inversione di tendenza ed un rialzo. Ora sono improvvisamente tutti euforici - nessuno parla più del differenziale dei tassi d'interesse, tuttora favorevole all'USD, ma ci si concentra sulle prospettive di crescita dell'economia europea ed i problemi politici degli Stati Uniti. Proprio vero che di tanto in tanto è meglio guardare i grafici e lasciarsi ispirare da quello che si vede. **Il rialzo sembra ora eccessivo e l'accelerazione degli ultimi giorni sembra un esaurimento.** Anche il cambio EUR/CHF è salito da inizio luglio da 1.10 agli attuali 1.1515. Malgrado che la prossima resistenza

sul cambio EUR/USD si trova solo a 1.24 é probabile che ora il rally dell'EUR si fermi e ci sia per lo meno una lunga pausa. Questo dovrebbe obbligare le borse a rivedere alcuni temi d'investimento basati sui cambi. **In particolare la correzione in Europa dovrebbe momentaneamente finire e la debolezza relativa rispetto all'America dovrebbe sparire.** Questo non vuol dire che le borse europee devono ripartire al rialzo ma che devono nuovamente muoversi in maniera correlata con l'America. Dopo 12 sedute consecutive durante le quali l'S&P500 (-0.22% a 2472.16 punti) é rimasto sui 2470+ punti gli indicatori di corto termine sono ormai piatti e gli analisti sono equamente divisi tra rialzisti e ribassisti. Per noi la situazione é più semplice - siamo possibilisti con uno scenario molto chiaro. Se il rialzo continua l'S&P500 salirà fino ai 2500 punti per poi ricadere. Se invece scende sotto i 2450 punti cadrà almeno fino ai 2400 punti. Le premesse per una correzione sussistono - in effetti alcuni settori hanno corretto come i trasporti e la biotecnologia. Ora che questi ultimi si apprestano a risalire, stanno cominciando a scendere gli AGMAF - sembra che stia avvenendo una sana rotazione tra settori. Potrebbe però anche essere una distribuzione come suggeriscono i dati sui nuovi minimi a 30 giorni in aumento al NYSE e sul Nasdaq. Sinceramente non lo sappiamo. **L'alternativa però é tra un potenziale di rialzo dell'1% e una possibile correzione del 5%-10%.** La scelta é evidente.

Ieri le borse europee si sono mosse a caso senza fornire segnali particolari. L'Eurostoxx50 (+0.20% a 3466 punti) ha guadagnato qualche punto, il DAX (-0.22% a 12154 punti) ne ha persi 26 ma ha chiuso sopra il livello d'apertura. Le banche (SX7E +1.05% a 137.17 punti) hanno recuperato le perdite del giorno precedente. In Italia il balzo di Unicredit (+7.16%) ha permesso al FTSE MIB (+1.02% a 21793 punti) di superare la resistenza a 12600 punti. Questo sviluppo non é una sorpresa visto che da tempo l'indice mostrava forza relativa ed il grafico era costruttivo. Il FTSE MIB si dirige ora verso il massimo annuale del 16 maggio a 21828 punti. Un nuovo massimo annuale non é più un tabù - il potenziale di rialzo é però modesto - la tendenza di fondo é ancora neutra.

Come anticipato l'S&P500 si é ancora fermato sui 2470 punti. Ha svolto un'altra seduta in soli 8 punti ed ha chiuso con una leggera ed insignificante perdita di 5 punti a 2472.16 punti (-0.22%). L'indice ha aperto sul massimo a 2476 punti e per tutta la giornata é oscillato in laterale senza tendenza. Ha toccato un minimo a 2468 e ha chiuso poco sopra a 2471 punti. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2674 su 3953, NH/NL a 415 su 859 (164 su 494 sul Nasdaq) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é ferma a 10.44 punti (+0.16). Da mesi gli investitori istituzionali scommettono al ribasso sulla VIX con future e opzioni incassando i lautissimi premi (p.e. il future scadenza agosto é a 11.44 !) - i privati scommettono al rialzo nella speranza che presto o tardi ci sia un tuffo dell'S&P500. I privati hanno sempre perso ma ad un certo momento questo gioco troppo ovvio finirà - probabilmente in un momento in cui le scommesse sono eccessive come adesso. Ieri il Nasdaq100 ha perso il -0.39% a 5891 punti - ci sono prese di beneficio sugli AGMAF - il supporto a 5850 punti é però intatto.

Stamattina non c'è nulla di nuovo. Il Nikkei sta perdendo il -0.4% - Shanghai sta salendo del +0.3%. Il future sull'S&P500 é a 2471 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3460 punti - le borse europee apriranno in leggero calo. Fino ad oggi pomeriggio non dovrebbe succedere niente di particolare. Alle 14.30 verrà pubblicato il rapporto sul mercato del lavoro americano a luglio. Forse questa sarà la scusa per muovere i listini anche se non abbiamo molte speranze e ragioni per vedere l'S&P500 staccarsi finalmente dai 2470 punti.

## Commento del 3 agosto

**DJ Industrial sopra i 22'000 punti - dietro la facciata ci sono parecchie crepe**

La notizia del giorno riportata ampiamente dai media é il nuovo massimo storico del Dow Jones

Industrial Index - l'indice di riferimento della borsa americana ha superato i 22'000 punti ed ha chiuso a 22'016 punti (+0.24%). Grazie al balzo di Apple (+4.73%) anche l'S&P500 (+0.05% a 2477.57 punti) e il Nasdaq100 (+0.32% a 5914 punti) hanno avuto una seduta positiva. Abbiamo quindi a che fare con un rialzo dinamico e inarrestabile? Non proprio. Da 11 sedute l'S&P500 chiude a 2470(+) punti - praticamente é bloccato. Secondo la teoria di Dow il rialzo del DJ Industrial dovrebbe essere confermato dal rialzo del DJ Transportation e viceversa. Abbiamo invece un'imponente divergenza. Il [DJT](#) corregge da metà luglio (-6.6% dal massimo) e ha ormai raggiunto la MM a 200 giorni - rischia di rompere al ribasso il trend rialzista di lungo termine. **I dati della seduta di ieri a Wall Street non sono entusiasmanti - parlano di una seduta negativa malgrado i progressi marginali degli indici.** Il rapporto tra titoli in guadagno e quelli in perdita al NYSE (A/D) é stato di 2328 su 4323. Anche il rapporto tra titoli con un nuovo massimo a 30 giorni rispetto a quelli con un nuovo minimo a 30 giorni (NH/NL) é negativo con 414 su 817 - preoccupa l'aumento della pressione di vendita specialmente nella tecnologia (Nasdaq NH/NL a 156 su 479). Nel commento del 15-16 luglio, con l'S&P500 a 2459 punti, avevamo scommesso che entro fine mese l'S&P500 sarebbe sceso a 2400 punti e non sarebbe salito a 2500 punti. Abbiamo perso la scommessa ma non completamente - l'S&P500 ha toccato un massimo storico a 2484 punti ma non ha ancora raggiunto i 2500 punti ed é evidentemente in stallo. Abbiamo l'impressione che stia distribuendo e che presto o tardi l'eccesso di ottimismo (VIX a 10.28 punti, +0.19) e di speculazione al rialzo devono essere eliminati con una sostanziale correzione. Ora che la stagione di pubblicazione dei risultati trimestrali delle aziende americane volge alla fine mancheranno ulteriori stimoli e fantasia per far salire gli indici più in alto. Forse ci sarà un ritorno alla realtà e si vedrà che le cifre di colossi come Amazon o Apple non giustificano le attuali quotazioni delle azioni.

Ieri il cambio EUR/USD ha accelerato al rialzo e ha toccato un nuovo massimo annuale a 1.1909. Stamattina il cambio é a 1.1850. La tendenza a corto e medio termine é solidamente al rialzo. Forte resistenza esiste solo a 1.24. **L'accelerazione di ieri sembra però esaurimento - abbiamo l'impressione che il cambio EUR/USD sia vicino ad un importante massimo significativo intermedio.** Questa impressione viene rafforzata dall'oro che torna a perdere di valore (USD e oro sono correlati in maniera inversa) e dal cambio EUR/CHF che ha toccato gli 1.15. Quando un trend é sulla bocca di tutti é spesso il momento in cui finisce.

Facciamo un passo indietro e torniamo alla seduta in Europa. Ieri mattina avevamo scritto che il balzo degli indici di martedì era stata una pura reazione tecnica. Non ci aspettavamo una continuazione del rialzo malgrado che le premesse per la giornata fossero buone con futures americani in forte guadagno e apertura in Europa prevista al rialzo. Il mercato ci ha dato subito ragione. In effetti l'Eurostoxx50 é balzato inizialmente a 3481 punti. Non é però salito per migliorare il massimo di martedì a 3490 punti ma é subito tristemente ridisceso - ha toccato nel tardo pomeriggio un minimo a 3451 punti ed ha chiuso a 3459 punti (-0.52%). Questa oscillazione tra i 3450 ed i 3500 potrebbe durare ancora qualche giorno ma in linea di massima ci aspettiamo che in seguito la correzione iniziata a metà maggio continui. Il DAX tedesco (-0.57% a 12181 punti) si é comportato in maniera simile - al momento la fascia di supporto sui 12000 punti é invalicabile - un rimbalzo però non dovrebbe far risalire il DAX sopra i 12300-12400 punti. Il FTSE MIB é sceso a 21573 punti (-0.18) - continua a mostrare forza relativa ed il grafico é costruttivo. Non può però salire di molto se il resto dell'Europa é fermo o scende.

Attenzione al settore bancario (SX7E -1.06% a 135.74 punti) che ieri ha mostrato un attacco di debolezza. Vediamo se si tratta di un episodio isolato o se nei prossimi giorni appare un serio problema.

L'SMI svizzero é balzato in controcorrente a 9122 punti (+0.75%) - l'indice sta formando un triplo massimo o si appresta ad un'accelerazione al rialzo. Tutto dipende dal cambio EUR/CHF salito a 1.1490. Il 24 luglio il cambio era ancora a 1.10 - in pochi giorni il CHF ha perso il -4% e questo ha catapultato l'SMI verso l'alto. In teoria il cambio può salire fino a 1.20. In pratica non può continuare a salire al ritmo attuale visto che abitualmente il cambio é stabile e oscilla per lunghi

periodi in un 1%. Se come pensiamo si ferma sui 1.15, si bloccherà anche il rialzo dell'SMI.

Stamattina le borse asiatiche sono in leggero calo. A pochi minuti dalla chiusura il Nikkei perde il -0.28% mentre Shanghai é in calo del -0.3%. Il future sull'S&P500 é a 2471 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3459 punti. Le borse europee apriranno invariate. Avremo un'altra giornata noiosa e di afa ? Difficile da dire - in serata le previsioni del tempo annunciano forti temporali....

## Commento del 2 agosto

### **Le borse europee rimbalzano - l'S&P500 é semplicemente senza tendenza a corto termine**

Ieri il DAX (+1.10% a 12251 punti) ha finalmente reagito dalla fascia di supporto sui 12100 punti e i listini europei ne hanno approfittato. Non é l'inizio di una fase di rialzo ma una pura reazione dal limite inferiore della fascia di oscillazione. Settimana scorsa abbiamo dichiarato che la correzione in Europa era finita e che la tendenza dei mercati europei era neutra - la seduta di ieri non ha fatto che cementare questa impressione. Senza l'America l'Europa non scende più in basso - per il momento l'S&P500 é fermo sui 2470 punti e quindi dobbiamo prepararci ad una serie di sedute che saranno casualmente positive o negative ma che per saldo non porteranno grandi cambiamenti.

L'Eurostoxx50 é salito fino a 3490 punti ma sul finale si é sgonfiato ed ha chiuso a 3477 punti (+0.81%) - a corto termine si muove tra i 3450 ed i 3500 punti e gli indicatori non lasciano presagire l'imminenza di un movimento liberatorio. La borsa italiana ieri é stata frenata dalla staticità del comparto bancario - il FTSE MIB (+0.59% a 21612 punti) é tornato però sulla resistenza a 12600 punti e oggi sarà interessante osservare se ci sarà ancora una volta una reazione negativa o se l'indice riuscirà a fare ulteriori progressi.

La borsa svizzera era chiusa in occasione delle Festa Nazionale del 1. agosto.

In America la borsa ha guadagnato qualche punto e la seduta é stata positiva. Da un punto di vista tecnico però non c'è stato nessun cambiamento. L'S&P500 (+0.24% a 2476.35 punti) non sembra aver l'intenzione di attaccare il massimo storico a 2484 e muoversi verso l'obiettivo a 2500 punti. L'S&P500 ha avuto la solita seduta in un range di pochi punti - si é mosso tra i 2471 ed i 2478 punti. Ha aperto sul massimo e per le 17.30 é sceso sul minimo a 2471 punti. Poi é risalito sui 2476 dove é rimasto fino alla chiusura. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 3831 su 2785, NH/NL a 545 su 612 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é scesa a 10.09 punti (-0.17). La tecnologia si é mossa in parallelo - il Nasdaq100 (+0.25% a 5895 punti) dopo la buona apertura non é più riuscito a fare progressi e la candela sul grafico é rossa. L'indice sembra in stallo. Ieri sera dopo la chiusura dei mercati Apple ha presentato solidi e convincenti risultati trimestrali. Le conseguenze sugli indici sono però contenute. Stamattina il future sull'S&P500 é a 2475 punti (+3 punti) - l'indice vale 2476 punti circa e quindi é invariato rispetto alla chiusura di ieri sera e la situazione di ieri mattina. Il future sul Nasdaq100 guadagna invece l'1%. Vedremo sie oggi riuscirà a fare ulteriori progressi o se subito arriveranno le prese di beneficio a bloccare il mercato - favoriamo la seconda variante.

Stamattina le borse asiatiche sono in positivo. Il Nikkei sta guadagnando il +0.5% - Shanghai sale del +0.3%. Scriviamo questo commento alle 07.30 - non abbiamo ancora indicazioni riguardanti l'Eurostoxx50 ma ci aspettiamo un'apertura sui 3485 punti. Sullo slancio é probabile che gli indici guadagnino ancora qualche punto ma al più tardi a 3500 punti l'Eurostoxx50 dovrebbe cadere e tornare al punto di partenza.

Normalmente le prime sedute di un nuovo mese sono positive - agosto non sembra essere un'eccezione. Ci aspettiamo che oggi gli indici europei guadagnino un +0.5% e che l'S&P500 salga sui 2478-2480 punti. Nella seconda parte della settimana gli indici dovrebbero poi scivolare nuovamente verso il basso - per saldo la performance settimanale dovrebbe essere in pari.

# Breve commento del 1. agosto

## **Gli investitori cominciano ad avere dei dubbi**

Oggi 1. agosto é la festa nazionale Svizzera. Ci limitiamo ad un breve commento che si concentra sull'essenziale prima di partire per una gita in montagna.

In Europa ci sono state ancora delle vendite. L'Eurostoxx50 ha perso il -0.53% a 3449 punti. L'indice non é però sceso sotto il minimo di settimana scorsa e quindi vale ancora il principio che senza una correzione in America le borse europee non possono scendere più in basso. Questo vale anche per il DAX tedesco (-0.37% a 12118 punti) malgrado che continua a scivolare verso il basso appoggiandosi sul bordo inferiore delle Bollinger Bands. Ieri però il minimo giornaliero sul DAX é stato esattamente lo stesso che quello di venerdì - in mancanza di un minimo discendente possiamo parlare di tentativo di stabilizzazione. La forte fascia di supporto sui 12000 punti reggerà. L'SMI svizzero (+0.40% a 9055 punti) si é comportato meglio grazie alla debolezza della moneta. In questo momento assistiamo a forti assestamenti sui cambi che influenzano anche le borse. Il cambio EUR/USD é balzato ieri su un nuovo massimo annuale a 1.1845 e stamattina é a 1.1830. La forza dell'EUR ha conseguenze negative sui listini europei sia per un effetto puramente matematico (gli investitori stranieri guadagnano sul cambio) sia per le difficoltà a cui andranno incontro gli esportatori europei. La borsa italiana continua a mostrare forza relativa (FTSE MIB +0.26% a 21486 punti) - non potrà salire mentre le altre borse europee scendono ma almeno sembra poter continuare ad oscillare in laterale senza correggere.

In America l'S&P500 ha marciato sul posto (-0.07% a 2470.30 punti). Gli indicatori non mandano nuovi segnali e l'indice é bloccato tra i 2450 ed i 2484 punti di massimo storico. La novità é la debolezza del Nasdaq100 (-0.48% a 5880 punti). Gli investitori cominciano ad avere dei dubbi riguardanti i suoi leaders - ieri i fantastici 5 (AGMAF) hanno tutti perso terreno. Il Nasdaq100 si é però mosso nel range delle due precedenti sedute e quindi non abbiamo nessun segnale di vendita e nessuna rottura al ribasso. Dobbiamo catalogare questa giornata come una normale seduta negativa. La decisione sul trend ci sarà stasera quando Apple pubblicherà dopo la chiusura dei mercati i suoi risultati trimestrali. Solo se il Nasdaq100 scende sotto i 5847 punti inizia una correzione. L'S&P500 ha aperto salendo sul massimo giornaliero a 1478 punti. Per le 17.00 é sceso sul minimo a 2468 punti. Poi é rimbalzato una manciata di punti, é oscillato in laterale e sul finale é salito a 2475 punti ed é caduto a 2470.30 punti (-0.07%). Ancora una volta l'S&P500 si é mosso in soli 10 punti. La seduta al NYSE é stata equilibrata con A/D a 3344 su 3280, NH/NL a 468 su 610 e volume relativo a 1.0. L'aumento dei nuovi minimi a 30 giorni mostra una certa pressione di vendita - questa però non sembra avere conseguenze negative sugli indici. La volatilità VIX é ferma a 10.26 punti (-0.03).

Stamattina le borse tornano a salire. Il Nikkei guadagna il +0.31%, Shanghai segna un +0.1% mentre il future sull'S&P500 é a 2473 punti (+5 punti). L'Eurostoxx50 vale 2460 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.3%. Per stasera questa situazione di partenza non dovrebbe cambiare di molto.

# Aggiornamento del 31 luglio

## **Una crisi é dietro l'angolo - ma non é imminente**

La mattina mi alzo alle 6. Faccio colazione con mia moglie e come prima attività scorro i giornali. Stamattina nel fascicolo di economia della Neue Zürcher Zeitung (NZZ) c'erano tre articoli che

hanno attirato la mia attenzione e che riassumono aspetti rilevanti per i mercati finanziari.

1. *La grande contrazione a Wall Street*: Negli ultimi due decenni il numero delle aziende quotate a Wall Street è sceso da 8100 nel 1996 alle attuali 4300. Ci sono meno aziende quotate ma decisamente più grandi - il valore medio in borsa è di 7.3 Mia di USD, circa 7 volte di più che all'inizio degli anni 90. La capitalizzazione totale delle imprese quotate corrisponde al 130% del PIL americano. Questo sviluppo ha parecchie conseguenze. Gli investitori istituzionali si sono buttati in altri settori come Private Equity o Venture Capital - sono investimenti in aziende private o aziende appena fondate, in crescita e dal futuro ancora incerto. Agli investitori privati restano ancora poche società in cui investire. Lo fanno spesso usando ETF o concentrandosi sui nomi più importanti come i famosi 5 AGMAF.

2. *L'intelligenza artificiale deve fornire rendite reali*: L'intelligenza artificiale è un settore in forte crescita che sta attirando investimenti e l'attenzione degli investitori. Le società che utilizzano questa opportunità si trovano soprattutto nel settore tecnologico. L'articolo sottolinea il fatto che questo tema è il futuro ma che è difficile investire a colpo sicuro. Ci sono aspetti negativi e di sopravvalutazione di imprese e di tecnologie. Nessuno però può ignorare l'IA e le imprese che non la considerano sono a rischio - possono essere nel futuro travolte da queste tecnologie distruttive. L'interesse degli investitori è giustificato - un eccesso di entusiasmo no.

3. *Il "Draghi-Crash" è solo una questione di tempo*. L'articolo descrive come la politica monetaria di Draghi e il QE abbiamo distorto il mercato finanziario. I tassi d'interesse sono troppo bassi e mantengono in vita centinaia di aziende inefficienti. Questo impedisce un rinnovamento dell'economia e una sana crescita economica. Troppe risorse rimangono impegnate in settori improduttivi rimandando la digitalizzazione dell'economia e la crescita dovuta all'aumento della produttività. Nei libri del sistema bancario europeo ci sono ancora 2500 Mia di EUR di crediti inesigibili. I debiti pubblici dei Paesi mediterranei non sono sostenibili in una situazione di normali tassi d'interesse. L'autore dell'articolo propone un'immediata fine di questa politica monetaria che non risolve i problemi ma provoca solo una distorsione ed una manipolazione dei mercati finanziari. Ci sarà un'ondata di fallimenti e una caduta delle borse - questa però costituirà una benefica, inevitabile e sana operazione di pulizia.

Inutile dire che siamo pienamente d'accordo con questo esame della situazione.

Stamattina i mercati finanziari sono tranquilli e poco mossi. L'acuirsi della crisi diplomatica tra America e Russia sembra non avere conseguenze. Le borse asiatiche sono ferme - il Nikkei (07.40) sta guadagnando il +0.1% - Shanghai sale del +0.5%. Il future sull'S&P500 è a 2468 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3463 punti - le borse europee apriranno in leggero calo. Si preannuncia un'altra giornata poco interessante con indici azionari a marciare sul posto.

## Commento del 29-30 luglio

### **Mercati poco correlati - poco potenziale di rialzo e poco rischio di forte correzione**

Lunedì sera abbiamo dichiarato che la correzione delle borse europee era terminata. Questa valutazione era corretta almeno per quel che riguarda l'indice di riferimento Eurostoxx50 (-0.73% a 3467 punti). In effetti sono seguite tre sedute positive - venerdì c'è stato ancora un tonfo ma per saldo la performance settimanale è positiva. Ancora una volta però il DAX (-0.40% a 12162 punti) ha mostrato debolezza relativa - venerdì ha toccato un nuovo minimo mensile e continua a correggere. Il settore auto trascina il listino verso il basso. Intorno ai 12000 punti c'è però talmente tanto supporto formatosi con l'oscillazione di marzo, che difficilmente l'indice può scendere ora più in basso. L'abituale stretta correlazione tra i mercati è venuta a mancare. La RSI sul DAX è a 34.25 punti e l'indice è appoggiato sul bordo inferiore delle Bollinger Bands che scendono dolcemente - gli altri indici europei si trovano invece in territorio neutro con RSI sui 50-55 punti. **In generale sembra che le borse europee sono a corto termine neutre mentre il DAX potrebbe perdere**

**ancora un centinaio di punti prima di recuperare. A medio termine il trend in Europa é neutro e senza chiari impulsi dagli Stati Uniti sembra che il mese di agosto possa trascorrere nella calma con un'oscillazione in laterale in un canale di circa tre punti in percentuale.**

Sembra che gli investitori potranno godersi le vacanze estive.

La prevista correzione della borsa americana non si concretizza - cominciamo ad essere decisamente frustrati poiché qualsiasi situazione tecnica di eccesso non provoca una reazione. Da mesi scriviamo che la tendenza di fondo del mercato americano resta debolmente rialzista (65.5% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni, Bullish Percent Index sul NYSE a 65.89) e questa valutazione di base non cambia. Settimana scorsa ci sarebbero state numerose ragioni per una correzione - dal caos nell'amministrazione Trump al fallimento dei ripetuti tentativi di annullare l'Obamacare - dall'eccesso di fiducia degli investitori segnalato dalla VIX (10.29 punti, +0.18) insistentemente sotto i 10 punti ai deludenti risultati trimestrali di alcuni colossi tipo Google o Amazon. Invece abbiamo avuto ancora una serie di nuovi massimi storici marginali sugli indici (S&P500 giovedì a 2484.04 punti) e la performance settimanale é praticamente in pari. Giovedì e venerdì ci sono stati dei tentativi dei ribassisti di spingere gli indici azionari verso il basso ma questi sono stati respinti con facilità - i primi supporti rappresentati dai 2450 punti di S&P500 non sono stati neanche avvicinati.

Stiamo abbandonando la speranza che la borsa americana possa per lo meno avere una sana correzione. **Se lunedì non appare nulla di nuovo é probabile che l'S&P500 debba salire a 2500 punti ed il Nasdaq100 (-0.14% a 5909 punti) a 6000 punti prima che ci si presenti un'altra opportunità di correzione.**

Il cambio EUR/USD continua a salire - giovedì ha toccato un massimo annuale a 1.1776 e venerdì ha chiuso a 1.1750. La forza dell'EUR si ripercuote anche sul cambio EUR/CHF (1.1378). A corto termine il rialzo del cambio ha ripercussioni negative sulla borsa europea - ne abbiamo più volte parlato in precedenti commenti. A medio - lungo termine questo può diventare un problema per la ripresa dell'economia europea poiché rende le esportazioni più care. Inoltre crea un effetto deflazionistico - esattamente il contrario di quello che vorrebbe Mario Draghi. **La tendenza del cambio EUR/USD é a corto e medio termine al rialzo** - noi da inizio anno siamo convinti rialzisti - per il momento non appare nulla che possa mettere in discussione la continuazione di questo movimento - tecnicamente può proseguire fino a 1.24.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.32% a 3467 punti
DAX	-0.63% a 12162 punti
SMI	+0.90% a 9019 punti
FTSE MIB	+1.08% a 21430 punti
S&P500	-0.02% a 2472.10 punti
Nasdaq100	-0.21% a 5909 punti

Venerdì ci aspettavamo una pesante caduta dell'indice tecnologico Nasdaq100 (-0.57% a 5917 punti) a causa dei deludenti risultati trimestrali di Amazon (-2.48%). La mattina il future era sceso fino a 5850 punti. Il tutto però si é risolto con una tempesta in un bicchiere d'acqua. L'S&P500 ha perso tre punti ed il Nasdaq100 ha avuto unicamente una seduta moderatamente negativa. Gli indici si sono mossi nel range della precedente seduta e al momento brancoliamo nel buio per quel che riguarda le probabilità di correzione del mercato azionario americano. Il momentum é in calo - gli investitori sono compiacenti, troppo ottimisti e speculativamente orientati al rialzo. Questa sindrome esiste però da giorni senza che ci sia una sostanziale reazione negativa. Se all'inizio di settimana prossima l'S&P500 non scende sotto i 2459 punti (minimo di giovedì) é probabile che nelle prossime due settimane raggiunga i 2500 punti. Il Nasdaq100 sembrava volesse fare una correzione come quella di giugno. A questo scopo però l'indice doveva scendere venerdì sui 5800 punti. Sembra invece che gli investitori prendano ogni minima debolezza come un'occasione per

comperare.

L'S&P500 venerdì si è mosso in soli 9 punti. Ha aperto a 2468 punti, è salito a 2471 punti ed è caduto a 2464 punti di minimo. Poi è risalito a 2470 punti e da metà seduta è oscillato in laterale in pochi punti. Ha toccato un massimo a 2473 punti ed ha chiuso a 2472.10 punti (-0.13%). La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3270 su 3314, NH/NL a 446 su 634 (!) e volume relativo a 1.0. L'aumento dei nuovi minimi a 30 giorni mostra l'insorgere di una certa pressione di vendita - le conseguenze sugli indici sono però insignificanti.

Il riassunto è presto fatto - malgrado che numerosi indizi ci fanno prevedere da settimane l'imminenza di una correzione di almeno un -5% non succede niente. Ad inizio giugno l'S&P500 era a 2440 punti - ora è a 2472 punti. La differenza è stata fatta da un numero ristretto di titoli soprattutto nel campo della tecnologia. **Vediamo poco potenziale di rialzo e poco rischio di forte correzione.** Le borse sembrano volersi fermare e affrontare il mese di agosto nella calma e nella stabilità. Non possiamo che prenderne nota ed aspettare segnali tecnici più significativi abbandonando il tentativo di prevedere una correzione unicamente sulla base degli eccessi degli indicatori di sentiment.

Martedì 1. agosto in Svizzera si festeggia la Festa Nazionale.

## Commento del 28 luglio

### **La tecnologia inciampa - semplice incidente o inizio di una correzione? - nel dubbio meglio tenere allacciate le cinture di sicurezza**

Ieri in Europa abbiamo avuto la conferma che la fase positiva iniziata martedì è unicamente un rimbalzo. Gli indici hanno raggiunto i massimi giornalieri nella prima ora di contrattazioni e poi sono scesi. L'Eurostoxx50 ha toccato i 3506 punti di massimo, è caduto fino a 3481 punti di minimo ed ha chiuso al centro del range a 3493 punti (+0.06%). L'obiettivo del rimbalzo a 3500 punti è stato grosso modo rispettato ed ora l'indice deve aspettare impulsi da New York che secondo le nostre previsioni dovrebbero essere negativi. Questo significa che prossimamente le borse europee devono scendere sotto i minimi di luglio e continuare a correggere - non c'è fretta. Il DAX tedesco ha avuto più problemi. Non ha più superato i 12300 punti ed è sceso a 12212 punti (-0.76%). I deludenti risultati trimestrali di Deutsche Bank (-6.47%) e il coinvolgimento di Porsche nello scandalo dei motori diesel (VW -2.37%) hanno pesato sulla borsa tedesca. Ora abbiamo la strana ed insolita situazione di una borsa americana sui massimi storici mentre il DAX tedesco si sta appoggiando sul bordo inferiore delle Bollinger Bands ed entra lentamente in ipervenduto (RSI a 36.16 punti). Per un trader si presenta l'occasione per un long DAX e un short S&P500 poiché lo spread, in una maniera o nell'altra, deve essere ridotto. Il FTSE MIB si è comportato relativamente bene (+0.26% a 21634 punti) considerando anche il fatto che il settore bancario ha marciato sul posto (SX7E -0.03% a 137.06 punti). L'indice ha però superato di poco i 21600 punti e oggi dovrebbe ricadere. Di conseguenza riteniamo che per il momento il canale 20500-21600 punti dovrebbe restare valido. L'SMI svizzero ha guadagnato il +0.32% a 9017 punti. Anche la borsa svizzera non sembra riprendere il rialzo ma piuttosto continuare l'oscillazione in laterale malgrado che approfitta dell'improvvisa e inattesa rivalutazione dell'EUR sul CHF (1.1335) - l'industria d'esportazione tira un sospiro di sollievo.

La seduta a New York è iniziata come al solito. Gli indici azionari hanno aperto in positivo e hanno toccato in parte dei nuovi massimi storici marginali (S&P500, Nasdaq100). Fino alle 18.30 non è successo nulla - gli indici sono oscillati in pochi punti. Poi alle 18.30 hanno cominciato a scendere e la caduta ha accelerato per finire su un minimo verso le 18.30. Particolarmente pesante è stato il cedimento della tecnologia - il Nasdaq100 dal nuovo massimo storico a 5995 punti è sceso fino ai 5847 punti per poi recuperare fino ai 5917 punti (-0.57%) - è troppo presto per poter dire se questo reversal è significativo. È stato accompagnato da volumi decisamente sopra la media ma l'indice ha

chiuso lontano dal minimo giornaliero - i segnali sono misti e dobbiamo aspettare di vedere cosa succede oggi per poter dire se sta iniziando una correzione.

L'S&P500 ha avuto una giornata meno drammatica anche se il range giornaliero di 24 punti mostra che c'è stato decisamente più movimento del solito. L'S&P500 ha aperto a 2480 punti e fino alle 18.30 si è mosso tra i 2479 ed i 2484 punti. Poi fino alle 18.30 è sceso fino ai 2460 punti. Questi 2460 punti non ci sembrano importanti - per noi il supporto decisivo è a 2450-2453 punti.

L'S&P500 ha recuperato e ha chiuso a 2475.42 punti (-0.10%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2414 su 4204, NH/NL a 726 su 639 e volume relativo a 1.25. La volatilità VIX è salita di poco a 10.11 punti (+0.51) - CBOE Equity put/call ratio a 0.71.

Notiamo il crollo del settore dei trasporti (DJT -3.11%) che non giunge all'improvviso ma costituisce un'accelerazione dopo giorni di debolezza. Secondo la teoria il resto del listino dovrebbe prossimamente seguire. **Riassumendo la borsa americana ieri ha dato segni di debolezza ma non abbiamo abbastanza elementi per poter dichiarare che inizia una correzione. Ci vorrebbe oggi un'altra seduta negativa con chiusura sui minimi giornalieri e candele sui grafici con massimi e minimi discendenti.** Stamattina i futures sono in calo ma si trovano ancora decisamente sopra i minimi di ieri.

Le borse asiatiche sono in discesa. Il Nikkei ha perso il -0.61% - Shanghai al momento è in pari. Il future sull'S&P500 è a 2465 punti (-7 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3473 punti - in apertura perderà una ventina di punti. Vedremo se ci sarà un recupero o se invece le vendite si intensificheranno. Particolarmente interessante è la situazione del DAX che vale ora 12147 punti - il minimo di ieri era a 12176 punti ed il bordo inferiore delle BB è a 12158 punti. Il minimo di luglio è a 12142 punti. Il DAX dopo la cattiva apertura dovrebbe trovare supporto e risalire - se non ci riesce è probabile che oggi sarà una pessima seduta per tutte le borse.

Ieri sera Amazon ha pubblicato risultati trimestrali deludenti - il future sul Nasdaq100 perde 46 punti.

## Commento del 27 luglio

### **Prosegue il rimbalzo in Europa mentre in America la tecnologia fa mercato a sé**

Ieri le borse europee hanno avuto una seconda seduta positiva dopo che martedì sera avevamo dichiarato che la correzione era finita.

Gli indici sono saliti all'incirca sugli obiettivi del rimbalzo - hanno provato a fare qualcosa di più ma sono stati respinti verso il basso. L'esempio dell'Eurostoxx50 vale per tutti - l'indice europeo è salito fino a 3499 punti di massimo mentre noi avevamo stimato che doveva raggiungere i 3500 punti. Poi si è sgonfiato ed ha chiuso a 3491 punti (+0.51%). Il DAX ha superato l'obiettivo a 12300 punti con un massimo giornaliero a 12341 punti. Alla fine è però tornato a 12305 punti (+0.33%). Considerando i guadagni giornalieri in percentuale forse l'obiettivo a 12300 punti era troppo basso e anche il grafico lasciava un pò più di spazio verso l'alto. L'importante però non è indovinare esattamente l'obiettivo ma fornire ai nostri lettori una chiara idea di manovra. Le borse europee dovevano rimbalzare alcuni giorni ed è quello che stanno facendo. Malgrado che la borsa americana passa da un record al successivo le borse europee faticano e tecnicamente danno ancora l'impressione di essere all'interno di una correzione che dovrebbe sfociare presto o tardi in nuovi minimi mensili.

Le borse europee sono evidentemente frenate dalla forza dell'EUR. Ieri il cambio EUR/USD è salito su un nuovo massimo annuale a 1.1776 e si trova stamattina a 1.1750. La correlazione tra borsa americana e borsa europea con l'effetto di aggiustamento dovuto al cambio continua a funzionare.

Ieri sera come atteso la FED non ha cambiato la politica monetaria e non ha comunicato un

cambiamento di strategia. L'S&P500 (+0.03% a 2477.83 punti) non ha avuto di conseguenza ragioni per muoversi. Abbiamo avuto la solita seduta con un nuovo massimo storico marginale (2481.69 punti) e un balzo del Nasdaq100 a 5950 punti (+0.31%). La fiducia degli investitori privati nella tecnologia é incrollabile - il mercato segue le mode ed il momentum ignorando i fondamentali. La liquidità affluisce negli ETF e dagli ETF in borsa con l'effetto di creare un rialzo regolare e senza correzioni. Per il momento la corrente non sembra cambiare malgrado che tutti sono concordi nel dire che il movimento non può continuare all'infinito.

L'S&P500 ha aperto a 2480 punti, é salito a testare il massimo storico a 2481 punti e poi é lentamente sceso a 2477 punti. Sul finale c'è stato un tuffo fino ai 2475 punti ed un recupero a 2477.83 punti - un'altra seduta in un range di soli 6 punti .

La seduta al NYSE é stata leggermente positiva con A/D a 3453 su 3169, NH/NL a 760 a 402 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é risalita a 9,60 (+0.17) - la CBOE Equity put/call ratio era di 0.65. Nulla di nuovo.

Ieri sera Facebook ha annunciato un guadagno trimestrale di 3.9 Mia di USD. Sono 1.32 USD per azione contro i previsti 1.14. L'azione vale 165 USD - il P/E si situa sui 35 per una società che ormai ha saturato il mercato e sta esaurendo il suo potenziale di crescita. Il Nasdaq100 reagisce però con un balzo del future di 32 punti (+0.55%) - l'euforia sulla tecnologia americana non ha limiti - ormai si deve parlare di mercato a due velocità.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei ha guadagnato il +0.12% - Shanghai perde il -0.2%. Il future sull'S&P500 é a 2477 punti (+4 punti). Si potrebbe presumere che le borse europee dovrebbero aprire in guadagno - invece non é così - la forza dell'EUR frena decisamente i mercati europei. L'Eurostoxx50 vale ora 3484 punti - in apertura l'indice perderà 7 punti o il -0.2% circa. Sembra che i massimi di ieri ed gli obiettivi del rimbalzo non verranno superati e che la nostra valutazione di Eurostoxx50 e colleghi sia corretta. Ora non ci resta che aspettare e vedere fino a quando e dove l'irrazionale esuberanza sui titoli tecnologici trascinerà i listini americani.

## Commento del 26 luglio

**L'Europa rimbalza senza convinzione - nuovi minimi in vista**

**In America frena la tecnologia ma il mercato é robusto con una sana rotazione tra settori**

Martedì la correzione delle borse europee era finita - senza la collaborazione dell'America gli indici non potevano scendere più in basso. La logica conseguenza é che ieri gli indici azionari europei sono saliti. Non é stata però una prestazione convincente. Malgrado un nuovo record storico dell'S&P500 americano, Eurostoxx50 (+0.59% a 3473 punti) e colleghi hanno chiuso lontano dai massimi giornalieri e con modesti volumi di titoli trattati - l'impressione é che si sia trattato di un rimbalzo tecnico e non dell'inizio di una sostanziale gamba di rialzo. Tra un qualche giorno gli indici dovrebbero tornare a testare i minimi di luglio. I modesti volumi non sono solo una conseguenza delle vacanze estive - ieri sera a Wall Street il volume relativo é stato di 1.1 a prova del fatto che se un movimento é significativo é anche accompagnato da una buona partecipazione. L'Eurostoxx50 ha aperto a 3455 punti. La mattina é salito e ha toccato un massimo giornaliero verso le 13.45 a 3494 punti. Nel pomeriggio é ricaduto a 3473 punti. La stessa parabola l'ha compiuta il DAX tedesco - apertura a 12220, massimo a 12294 punti e chiusura a 12264 punti (+0.45%). **Nei prossimi giorni sembra che questi indici possano arrivare rispettivamente a 3500 punti e a 12300 punti prima che i ribassisti provino a testare i minimi di luglio.** La debolezza del rimbalzo di ieri suggerisce che nuovi minimi mensili sono probabili - per questo però ci vuole un pò di collaborazione da parte dell'America. Questo aiuto non é evidente visto che gli indici azionari americani passano regolarmente da un record al successivo senza dare segni di debolezza e senza mostrare l'intenzione di voler correggere.

Il FTSE MIB italiano (+0.61% a 21457 punti) si trova in una situazione particolare poiché sembra bloccato tra i 21100 ed i 21500-21600 punti. Non è però possibile che l'indice resti fermo in un canale di soli 400-500 punti. Ad istinto crediamo che la rottura debba avvenire al ribasso. Gli indicatori sono però misti e possibilisti e questo ci impedisce di fare previsioni valide e fondate.

L'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 2481.24 punti ed ha chiuso poco più in basso a 2477.13 punti (+0.29%). Possiamo fare tutte le analisi che vogliamo ma l'indice sembra conoscere solo una direzione - non reagisce alle situazioni di eccesso se non con una pausa e le variazioni negli indicatori non provocano dei cambiamenti di direzione. Siamo lentamente a corto di argomenti.

L'S&P500 ha svolto la solita seduta in un range di pochi punti - questa volta sono stati solo 6! L'Indice ha aperto in gap up a 2478 punti, è sceso a 2475 punti di minimo ed è salito a metà giornata sul massimo a 2481 punti. Poi è lentamente ridisceso ed ha chiuso a 2477 punti. Per una volta il Nasdaq100 ha perso terreno (-0.18% a 5930 punti) a causa della debolezza delle due azioni di Google che hanno perso circa il -3%. Il calo della tecnologia è stato però compensato da un balzo delle azioni delle banche e dei titoli dell'energia - ancora una volta sta avvenendo una sana rotazione tra settori. La seduta al NYSE è stata decisamente positiva con A/D a 4153 su 2510, NH/NL a 1047 su 288 e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX è rimasta ferma a 9.43 punti / la CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.61. L'eccesso di fiducia e speculazione al rialzo non provoca nessuna reazione negativa. Stasera alle 20.00 termina la riunione del FOMC e la FED comunicherà le sue decisioni riguardanti la politica monetaria. Fino a quel momento conviene tenere le cinture di sicurezza attaccate. Se non ci sono turbolenze si potrà poi slacciarle e prepararsi ai 2500 punti di S&P500.

Tra l'altro ieri il cambio EUR/USD ha toccato un nuovo massimo annuale a 1.1712 - si trova stamattina a 1.1640. Malgrado l'evidente forza dell'EUR e la solida tendenza rialzista c'è ancora chi prevede una crisi della moneta europea e una caduta del cambio in parità. Noi restiamo convinti rialzisti anche se ora nel corto termine il movimento è decisamente troppo esteso.

Stamattina non c'è nulla di nuovo. Il Nikkei ha guadagnato il +0.52%, Shanghai cala del -0.3%. Il future sull'S&P500 è a 2473 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 2473 punti - le borse europee apriranno invariate. Fino a stasera alle 20.00 ci aspettiamo indici senza direzione e poco mossi. Poi vedremo se Janet Yellen darà una scossa ai mercati - la FED oggi lascerà i tassi d'interesse invariati e quindi non crediamo che le borse reagiranno - stiamo a vedere.

## Commento del 25 luglio

**La correzione dell'Europa in solitaria è finita. Senza l'America non si scende più in basso.**

Ieri mattina le borse europee hanno nuovamente perso terreno trascinate dal settore auto. Verso le 11.20 però le vendite sono finite e lentamente gli indici azionari hanno recuperato. DAX (-0.25% a 12209 punti) e Eurostoxx50 (+0.04% a 3453 punti) hanno toccato nuovi minimi per questa correzione. La buona reazione e la chiusura lontano dai minimi giornalieri ci mostra però che senza l'America, che ieri è rimasta nuovamente imperturbabile, non si scende più in basso. Dopo questo scandalo che ha travolto il comparto automobili tedesco non appare nulla all'orizzonte in grado di mettere le borse in ginocchio. Anche le banche (SX7E +0.77% a 133.60 punti) hanno dato segni di risveglio.

L'Eurostoxx50 è sceso fino ai 3431 punti di minimo - dal massimo annuale dell'8 maggio a 3666 punti l'indice ha perso 235 punti o il -6.4%. Fino a quando l'S&P500 americano continuerà a muoversi intorno ai 2450 punti mantenendo la tendenza di fondo rialzista le borse europee continueranno a oscillare in laterale con una tendenza neutra. Cominciamo a perdere la speranza

che in America possa succedere qualcosa visto che le sedute in pari o leggermente positive si susseguono in maniera esasperante. Anche quando esistono premesse tecniche ideali per una correzione, come adesso, l'S&P500 (-0.11% a 2469.91 punti) si limita a consolidare in pochi punti. Se la borsa americana assorbe gli accessi con un consolidamento ad alto livello non può che in seguito continuare a salire. Tra oggi e domani si riunisce il comitato della FED (FOMC) incaricato di discutere e fissare la politica monetaria. Il prossimo aumento dei tassi di interesse in America non è atteso prima di settembre. Di conseguenza domani alle 20.00 il costo del denaro dovrebbe restare invariato e tutti analizzeremo nel dettaglio le dichiarazioni di Yellen e colleghi per cercare di capire la loro opinione e le loro intenzioni. Questa temporalmente sembra essere l'ultima possibilità a corto termine per l'inizio di una correzione a Wall Street. Se non succede nulla è probabile che l'S&P500 tenti poi di raggiungere i 2500 punti e il Nasdaq100 (+0.33% a 5941 punti) i simbolici 6000 punti.

Ieri l'Eurostoxx50 ha chiuso praticamente invariato (+0.04% a 3453 punti). Gli altri indici azionari si sono mossi intorno a questo indice di riferimento con variazioni causate dal differente peso dei vari settori. Il DAX (-0.25% a 12209 punti) con le deboli auto ha perso terreno - il FTSE MIB (+0.59% a 21326 punti) con le forti banche ha terminato la giornata in guadagno.

Ieri l'S&P500 non ha combinato nulla di importante. Si è mosso in soli 7 punti ed ha chiuso al centro del range giornaliero (2466-2473 punti) praticamente invariato (-0.11% a 2469.91 punti). Solo la tecnologia (Nasdaq100 +0.33% a 5941 punti) ha ancora guadagnato terreno (nuovo massimo storico) mentre il DJ Transportation (-0.45%) continua a scivolare verso il basso senza conseguenze per i listini.

La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3150 su 3485, NH/NL a 581 su 408 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è rimasta bassa a 9.43 punti (+0.07) mentre la CBOE Equity put/call ratio ha fatto segnare un normale 0.68.

Possiamo fare tutte le analisi che vogliamo ma questo mercato sembra semplicemente inaffondabile. Il Bund decennale rende il 0.50% - l'USTreasury Bond decennale è a 2.25% - sono tassi d'interesse reali negativi in EUR e di poco positivi in USD. È evidente che gli investitori cercano alternative e le uniche che trovano sono le azioni e l'immobiliare. Il maggior contributo al rally della borsa americana non proviene però dagli investitori privati ma dagli acquisti di azioni proprie da parte delle imprese – un altro effetto perverso della liquidità a basso prezzo.

Stamattina regna al calma. Le borse asiatiche sono in leggero calo (Nikkei -0.07%, Shanghai -0.3%). Il future sull'S&P500 è a 2467 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3456 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate. L'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse. Si preannuncia una giornata poco interessante.

## Aggiornamento del 24 luglio

### [Il settore auto ha messo in ginocchio il DAX](#)

Nell'analisi del fine settimana abbiamo notato che il DAX tedesco ha toccato venerdì un nuovo minimo mensile - formalmente questo è un segnale che la correzione sta continuando. La Germania ha tre produttori di auto tra i più forti al mondo - Volkswagen, Daimler e BMW. Lo scandalo che sta coinvolgendo tutto il settore, con sospetti di accordi tra controllori e produttori sui sistemi di monitoraggio e misurazione dei gas di scarico dei motori diesel, ha fatto cadere anche le quotazioni delle azioni in borsa. Solo venerdì il settore auto nel DAX ha perso il -2.68%. Segnali tecnici a parte bisogna quindi fare attenzione a fare previsioni per il complesso delle borse europee basandosi unicamente sulla rottura al ribasso di un indice (DAX) dovuta principalmente ad un settore (auto). Le borse europee dovrebbero continuare a scendere perché ora deve iniziare una correzione anche a Wall Street. In caso contrario è probabile che il trend a medio termine resti neutro e l'estate trascorra

nella calma con un'oscillazione in laterale.

Durante il fine settimana non è successo nulla di importante - o almeno niente in grado di sconvolgere gli equilibri dei mercati finanziari. Le borse asiatiche stamattina sono miste - il Nikkei ha perso il -0.74% - Shanghai sta guadagnando il +0.6%. Il future sull'S&P500 è a 2467 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3455 punti - le borse europee apriranno in leggero guadagno. Tra le 09.00 e le 10.00 verranno pubblicati parecchi dati riguardanti l'economia europea - purtroppo temiamo che questi dati congiunturali verranno ignorati - gli investitori reagiscono oramai solo ai messaggi dei banchieri centrali. Pensiamo che stamattina le borse europee guadagneranno un +0.3%/+0.5% e il future sull'S&P500 tornerà in pari. Poi nel pomeriggio vedremo se finalmente anche in America i venditori tenteranno un affondo. Ci disturba il fatto che questa è la previsione della maggior parte degli analisti che considerano gli indicatori di sentimento. Vediamo - ci vorrebbe almeno un catalizzatore per stimolare le vendite.

## Commento del 22-23 luglio

**In una settimana Eurostoxx50 -2.09% e EUR/USD +1.86% - il conto torna VIX a 9.36 e CBOE Equity put/call ratio a 0.56 - settimana prossima a Wall Street ci sarà un tuffo**

Venerdì le borse europee hanno avuto una pessima seduta. Sono scese senza reazioni degne di nota e gli indici hanno perso più dell'1%. La perdita non sarebbe molto importante se non avesse provocato un nuovo minimo mensile sul DAX tedesco (-1.66% a 12240 punti) mentre l'Eurostoxx50 (-1.37% a 3451 punti) ha testato i minimi del 30 giugno (chiusura a 3441 punti). La tendenza a medio termine in Europa è neutra con la possibilità a corto termine di un modesto ribasso. Nelle scorse settimane avevamo fissato limiti indicativi a 12000 punti di DAX e 3400 punti di Eurostoxx50 ed è molto probabile che almeno questi livelli vengano raggiunti per fine mese. Se secondo l'analisi tecnica la previsione era corretta, sono i motivi del calo ad essere sorprendenti. Da inizio anno siamo convinti rialzisti sul cambio EUR/USD (1.1664) - eravamo però dell'opinione che sugli 1.14-1.15 ci dovesse essere un consolidamento. Invece il rialzo è continuato malgrado che la BCE abbiamo mantenuto la politica monetaria estremamente espansiva e i tassi d'interesse di mercato sull'EUR siano tornati a scendere. Questa settimana la correlazione inversa tra cambio e borsa ha nuovamente funzionato. Il cambio EUR/USD ha guadagnato il +1.86% mentre la performance settimanale dell'Eurostoxx50 è stata del -2.09%. Tralasciamo i dettagli - l'S&P500 ha guadagnato nelle ultime 5 sedute il +0.54% e l'Eurostoxx50 venerdì alle 22.00 valeva 3461 punti - matematicamente la correlazione non è perfetta. È però evidente che le borse europee sono scese perché l'EUR si è rafforzato contro USD e non perché sta iniziando una correzione della borsa americana come pensavano noi. L'S&P500 americano ha toccato giovedì un nuovo massimo storico a 2477.62 punti ed ha chiuso venerdì a 2472.54 punti (-0.04%). Noi avevamo scommesso che l'S&P500 sarebbe sceso per fine mese a 2400 punti e non avrebbe raggiunto l'obiettivo grafico a 2500 punti. Siamo perdendo ma la partita non è ancora conclusa. Ci sono ancora 6 sedute - una caduta di 72 punti o del -3% è poco probabile ma non impossibile - in ogni caso a livello di sentiment le premesse sussistono. **Venerdì vi abbiamo invitati ad allacciare le cinture di sicurezza - oggi vi consigliamo di non slacciarle malgrado che il volo venerdì sia stato tranquillo.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-2.09% a 3451 punti
DAX	-3.10% a 12240 punti
SMI	-1.06% a 8938 punti
FTSE MIB	-1.35% a 21202 punti
S&P500	+0.54% a 2472.54 punti

Nasdaq100 +1.43% a 5921 punti

Venerdì le borse europee sono scese. Gli indici non sono ipervenduti (RSI sull'Eurostoxx50 a 37.52 punti, sul DAX a 34.55 punti) e la correzione sta riprendendo vigore. Il DAX è sceso su un nuovo minimo mensile e nuovamente sul bordo inferiore delle Bollinger Bands. È probabile che lunedì mattina ci sia un breve rimbalzo tecnico di un +0.5%. In seguito però il calo deve continuare. Da una parte perché il cambio EUR/USD continua a rafforzarsi e per ora non si vede la fine di questa spinta di rialzo (venerdì il cambio ha toccato un nuovo massimo annuale a 1.1682). D'altra parte perché anche a Wall Street dovrebbero ora esserci alcune sedute negative. Malgrado che venerdì non sia successo nulla manteniamo l'opinione tecnica espressa giovedì e venerdì.

È difficile stimare fino a dove potrebbero scendere gli indici europei. Se il cambio EUR/USD continua a salire e la borsa americana corregge di un -3%/-5% è evidente che l'Eurostoxx50 non si fermerà a 3400 punti. Matematicamente l'Eurostoxx50 potrebbe perdere ancora un 170 punti e graficamente un obiettivo sui 3280-3300 punti sembra realistico. Gli altri indici si comporteranno di conseguenza. FTSE MIB e SMI perderanno meno terreno. Il primo per via della sua forza relativa - il secondo grazie al suo Beta inferiore a quello dell'Eurostoxx50. Prevediamo un calo intorno al -3%. Il FTSE MIB (-1.10% a 21202 punti) dovrebbe quindi tornare a testare il supporto a 20500 punti.

Venerdì l'S&P500 ha marciato sul posto (-0.04% a 2472.54 punti). Questo comportamento non ci sorprende. Spesso nell'ultima seduta della settimana si ripete quanto successo nelle precedenti sedute - una settimana di rialzo raramente si conclude con una seduta decisamente negativa. Venerdì scadevano le opzioni di luglio - era una scadenza minore ma importante per la VIX - è logico che non sia successo nulla visto che esisteva un evidente interesse a tenere la VIX sui minimi storici. Infine vi avevamo detto che ci sarebbero state idealmente bisogno tre sedute consecutive con la CBOE Equity put/call ratio sotto i 0.60 per creare quell'eccesso di speculazione al rialzo necessario per una forte reazione negativa - venerdì il ratio è stato di 0.56 - la MM a 10 giorni è a 0.60 - la VIX è ancora scesa sull'incredibile valore di 9.36 punti (-0.22). Mai nella storia abbiamo rilevato un simile eccesso senza che ci sia stata a breve almeno una correzione minore. Ora tutto dipende dai 2450 punti. Se l'S&P500 resta settimana prossima sopra questo livello salirà in seguito a 2500 punti. In caso contrario prepariamoci ai 2400 punti (o più in basso).

Venerdì la seduta a Wall Street è stata noiosa e insignificante. L'S&P500 si è mosso in soli 7 punti ed ha chiuso invariato. La tecnologia ha fatto la stessa fine (Nasdaq100 +0.01% a 5921 punti). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2728 su 3924, NH/NL a 740 su 320 e volume relativo a 1.0. Oltre alla già segnalata divergenza negativa del DJ Transportation (-0.12%) notiamo ora una seconda divergenza di peso - quella dell'indice dei [semiconduttori SOX](#) che venerdì ha perso il -0.81% e in questa fase non ha raggiunto un nuovo massimo storico come il Nasdaq.

**Il mercato azionario americano presenta una pericolosa combinazione di sopravvalutazione, compiacenza ed eccesso di speculazione.** La tendenza di fondo resta saldamente al rialzo (68.4% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni, Bullish Percent Index del NYSE a 66.48) - a corto termine ci sarà però una correzione minore che potrebbe trasformarsi in una correzione superiore al 5% visto che nelle ultime 52 settimane non è successo nulla di simile e che siamo in un periodo dell'anno statisticamente sfavorevole.

## Commento del 21 luglio

**La BCE manda segnali ambivalenti - gli investitori sono confusi - comprano EUR e non toccano la borsa**

**In America VIX a 9.58 e CBOE put/call ratio a 0.53 consigliano di allacciare le cinture di sicurezza**

Questa volta Mario Draghi ha deluso - ha ripetuto ancora una volta che l'economia europea sta recuperando terreno e cresce in maniera soddisfacente - ci sono però ancora rischi che vanno combattuti con una politica monetaria ultra espansiva. I tassi d'interesse di riferimento restano vicini allo 0% e il QE durerà come previsto fino a fine anno - se necessario il QE potrebbe essere prolungato. La BCE non ha cambiato politica monetaria e Mario Draghi non ha detto nulla di nuovo. I mercati hanno reagito con perplessità e confusione a questo messaggio ambivalente. Le borse europee hanno avuto una seduta volatile ma per saldo hanno marciato sul posto.

L'Eurostoxx50 (-0.02% a 3499 punti) si è mosso di 44 punti ma ha chiuso invariato e nuovamente sulla barriera dei 3500 punti. Il mercato resta senza direzione - anche dal settore bancario (SX7E +0.17% a 134.08 punti) non vengono più impulsi sostanziali. Anche il DAX tedesco (-0.01% a 12447 punti) ha fallito un tentativo di recupero. La mattina è salito fino a 12548 punti, poi è tornato sui suoi passi. Verso le 14.30 ha provato ancora a salire e ha toccato un massimo giornaliero a 12575 punti - poi ha definitivamente ceduto - è caduto di 170 punti, è tornato in negativo e solo sul finale è riuscita ad issarsi sui 12450 punti e chiudere in pari. I venditori hanno ancora una volta dato l'impressione di controllare la situazione. La MM a 50 giorni sta ruotando verso il basso e la variante più probabile per le prossime settimane diventa una continuazione della correzione di giugno.

L'inattività della BCE ha stimolato unicamente il mercato delle divise. Il cambio EUR/USD è balzato fino ad un nuovo massimo annuale a 1.1658. Si è fermato a 1.1630. La forza dell'EUR non è solo una questione di differenziale dei tassi d'interesse. L'EUR ritrova la fiducia degli investitori e si comporta come una normale divisa di un Paese con un enorme saldo positivo della bilancia commerciale.

Il future sul Bund sale a 161.97 (+0.10%) - La BCE non vede rischi di inflazione e non abbandona la politica monetaria estremamente espansiva. Come logica conseguenza i tassi d'interesse di mercato continuano a scendere. Il Bund resta un buon investimento difensivo con un trend neutro a medio termine.

Anche a New York non è successo nulla d'importante. S&P500 (-0.02% a 2473.45 punti) e Nasdaq (Nasdaq100 +0.09% a 5921 punti) hanno toccato dei nuovi massimi storici marginali ma hanno terminato la giornata praticamente invariati. Il DJ Transportation (-0.97%) scende per la terza seduta consecutiva - nessuno sembra preoccuparsi per questa importante divergenza negativa.

A livello di sentiment notiamo un'ulteriore intensificazione della sindrome di compiacenza, ottimismo e speculazione al rialzo. La volatilità VIX è scesa su un minimo storico a 9.58 punti (-0.21) mentre per il secondo giorno consecutivo la CBOE Equity put/call ratio (0.53) resta sotto i 0.60 ([vedi commento di ieri sull'S&P500](#)). Il nostro sistema proprietario che usiamo per il trading sta covando un segnale di vendita - sarebbe il primo da quasi un anno. Manca solo un'impennata dei valori sulla partecipazione.

L'S&P500 ha aperto salendo direttamente su un nuovo massimo storico a 2477.62 punti. Poi non ha più fatto progressi. È caduto a 2468 punti di minimo, ha recuperato una manciata di punti ed è poi oscillato in laterale fino alla chiusura a 2473 punti. La seduta al NYSE è stata moderatamente positiva con A/D a 3503 su 3056, NH/NL a 937 su 259 e volume relativo a 1.0. Siamo fermamente convinti che ora ci saranno alcune decisive sedute negative. Consigliamo di allacciare le cinture di sicurezza. Non perché ci aspettiamo un ribasso ma perché c'è pericolo di turbolenze ed è meglio prendere delle precauzioni. Il rischio di vuoti d'aria è concreto.

Stamattina è tutto stabile e tranquillo. Le borse asiatiche si sono appena mosse. Il Nikkei ha perso il -0.24% - Shanghai scivola del -0.5%. Il future sull'S&P500 è fermo a 2471 punti. L'Eurostoxx50 vale 3494 punti - le borse europee apriranno in leggero calo. Le premesse sono per una seduta con poca volatilità e senza sostanziali variazioni. La calma prima della tempesta o una normale seduta estiva di scarso interesse ?

# Commento del 20 luglio

**S&P500 e Nasdaq su nuovi massimi storici - adesso si scende per un paio di giorni e vedremo se questo è un top**

Ieri sera l'S&P500 (+0.54% a 2473.83 punti) e il Nasdaq (+0.64%) hanno chiuso su nuovi massimi storici. **È evidente che non solo la tendenza di fondo ma anche la tendenza a corto termine sono al rialzo. È riapparsa massiccia la sindrome di compiacenza (VIX a 9.79 punti, -0.10), ottimismo e speculazione al rialzo (CBOE Equity put/call ratio a 0.56) che normalmente provoca per lo meno prese di beneficio e una reazione negativa.** Gli oscillatori sono su un massimo ciclico e suggeriscono che esiste una forte probabilità di alcune sedute in rosso. Ora ci deve essere un ritracciamento per assorbire gli eccessi. L'S&P500 deve ridiscendere a 2450-2453 punti e qui si deciderà il destino del mercato azionario americano per le prossime settimane. Se l'S&P500 difende nuovamente i 2450 punti salirà in seguito a 2500 punti. In caso contrario potrebbe finalmente esserci una correzione superiore al 5%. Da 30 anni non c'è mai stato un periodo di 360 giorni senza almeno una correzione minore di questa portata. L'ultima caduta dell'S&P500 superiore al 5% risale a giugno 2016 (-5.3%) ed è stata causata dal voto sulla Brexit.

Restiamo in America. La seduta di ieri è stata positiva ma ancora una volta non entusiasmante a livello di partecipazione. L'S&P500 ha aperto in gap up a 2465 punti ed è semplicemente salito regolarmente fino alla chiusura sul massimo a 2473.83 punti (+0.54%). L'indice si è mosso in soli 8 punti con volumi sotto la media (volume relativo a 0.95). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4919 su 1729, NH/NL a 955 (in aumento ma ancora relativamente pochi) su 262. La volatilità VIX è ridiscesa a 9.79 punti (-0.10). La tecnologia (Nasdaq100 +0.61% a 5916 punti) ha contribuito al buon risultato ma non ha decisamente sovraperformato - l'indice ha ritracciato dal massimo a 5922 punti. L'indice DJ Transportation (-0.60%) scende da due giorni - difficile dire se questa divergenza è significativa. Il DJT sembra aver toppato insieme al cambio EUR/USD - un caso?

Al momento non vediamo nessun segnale di massimo e niente suggerisce l'imminenza di un'inversione di tendenza. C'è ipercomperato e eccesso di rialzo ma non tale da imporre immediatamente una sostanziale reazione negativa. Secondo la teoria delle Elliott Waves il rialzo è completo - i miei colleghi che seguono questo metodo ieri sera hanno chiuso posizioni long - nessuno osa però shortare questo mercato che è incredibilmente forte e trova sempre un argomento per salire più in alto.

Torniamo in Europa. La borsa americana spumeggiante ha provocato solo una modesta reazione positiva. Questo conferma che le borse europee non vogliono ripartire al rialzo ma al momento sono in un trend neutro - potrebbero ricominciare a correggere se l'America si fermasse e tornasse sui suoi passi.

L'Eurostoxx50 è tornato a 3500 punti (+0.62%) malgrado che il settore bancario sia ormai diventato una palla al piede (SX7E -0.23% a 133.57 punti). Il DAX (+0.17% a 12452 punti) ha aperto sul massimo giornaliero e poi ha trascorso la giornata ad oscillare stancamente e senza motivazione in solo una cinquantina di punti. Ha chiuso in mezzo al range con un leggero guadagno di 21 punti - ben poco a confronto del massimo storico dell'S&P500 che il DAX aveva l'abitudine di seguire. L'indicatore MACD giornaliero fornisce nuovamente un debole segnale di vendita. Il FTSE MIB (+0.57% a 21749 punti) ha recuperato le perdite della precedente giornata. Il grafico resta costruttivo e l'indice mostra forza relativa. Considerando il quadro generale delle borse europee è però più probabile che il FTSE MIB ridiscenda a 20500 punti piuttosto che salga decisamente su un nuovo massimo annuale.

Vediamo se oggi la BCE e Mario Draghi saranno in grado di scuotere le borse europee dal torpore - crediamo di no. La decisione sui tassi è prevista alle 13.45 - la conferenza stampa di Mario Draghi

seguirà alle 14.30.

Stamattina le borse asiatiche salgono - il Nikkei ha guadagnato il +0.58% - Shanghai sale del +0.3%, Il future sull'S&P500 è a 2470 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3510 punti - Le borse europee apriranno con plusvalenze intorno al +0.3%. Probabilmente si fermeranno su questo livello in attesa dell'esito della riunione della BCE.

## Commento del 19 luglio

**L'EUR mette in ginocchio le borse europee - in America sono [tutti pazzi per la tecnologia](#)**

Ieri l'Eurostoxx50 (-1.07% a 3478 punti) è tornato sotto i 3500 punti mentre il DAX (-1.25% a 12430 punti) è caduto decisamente sotto il supporto intermedio a 12480 punti. Il rally di settimana scorsa provocato dalle dichiarazioni di Janet Yellen si è rivelato come temevamo un fuoco di paglia. Le borse europee non hanno ripreso il rialzo ma restano bloccate nei canali di oscillazione di maggio - luglio. Potrebbero e dovrebbero riprendere a correggere e cadere su nuovi minimi mensili se anche in America gli indici cominciassero a scendere cosa che finora non sta succedendo. Il cambio EUR/USD è salito ieri a 1.1583 e si trova stamattina a 1.1540 - la forza dell'EUR pesa sulla borsa con due effetti. Da una parte ci si preoccupa per l'industria d'esportazione. D'altra parte sembra che esista una correlazione diretta tra cambio e borsa. Il DAX si muove come l'S&P500 con l'aggiunta o sottrazione del cambio. Se l'S&P500 non si muove e il cambio EUR/USD sale dell'1% il DAX perde l'1% - la relazione in realtà non è così ferrea e matematica ma l'effetto è questo. Anche per il settore bancario valgono regole simili. Se i tassi d'interesse di mercato scendono (Bund +0.20%) anche le azioni delle banche si indeboliscono (SX7E -1.43% a 133.91 punti). Dettagli e correlazioni a parte ieri la seduta in Europa è stata negativa e ha ricacciato le borse in un trend neutrale a corto e medio termine. Gli indici azionari potrebbero ricominciare a correggere e scendere su nuovi minimi mensili se, come prevediamo, l'S&P500 (+0.06% a 2460.61 punti) cade per fine mese a 2400 punti. Per il momento però a Wall Street non si profila nessuna correzione - sono ancora tutti pazzi per la tecnologia...

Ieri l'S&P500 è tornato a testare dall'alto i 2453 punti. Avevamo previsto questo logico e dovuto ritracciamento che si è concluso su un minimo giornaliero a 2450 punti. Poi l'S&P500 è tornato a salire, a metà seduta è ritornato a 2458 punti ed ha chiuso vicino al massimo a 2460.61 punti (+0.06%). Avendo superato con successo questo test nei prossimi giorni dovrebbe in teoria continuare a salire in direzione dei 2500 punti. Abbiamo però fondati dubbi. Tecnologia a parte non vediamo nessun settore in grado di trascinare l'S&P500 40 punti più in alto. Mancano partecipazione e potere d'acquisto come mostrano i dati della giornata. La seduta al NYSE è stata leggermente negativa con A/D a 3095 su 3529, NH/NL a 543 (in calo) su 348 (in aumento) e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX (9.89 punti +0.07) resta sotto i 10 punti. La CBOE Equity put/call ratio è a 0.62.

Solo la tecnologia brilla. Come pensavamo gli investitori privati sono ancora entusiasti per il settore e stanno spingendo il Nasdaq100 (+0.69% a 5880 punti) in direzione dei 5900 punti - sono convinti che anche l'indice del loro settore favorito debba raggiungere a luglio un nuovo massimo storico. Certe reazioni sono da panico - ieri Netflix (+13.54%) è esplosa al rialzo dopo aver pubblicato buoni risultati trimestrali. Gli investitori ignorano risultati deludenti (IBM), si fanno imbambolare da promesse di un futuro radioso (Tesla) e comprano senza riflettere sui fondamentali le azioni del momento. Vedremo come e quando finirà questa irrazionale esuberanza.

Notiamo unicamente che la forza della tecnologia basta solo per tenere fermo l'S&P500.

Stamattina i mercati finanziari si ripresentano come al solito. Il Nikkei ha guadagnato il +0.12% mentre il future sull'S&P500 sale a 2460 punti (+2 punti). La Cina si muove per conto suo

(Shanghai +1.1%). L'Eurostoxx50 vale ora 3490 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.3% dovendo recuperare il buon finale di seduta ieri sera a New York. È però probabile che gli investitori siano ancora influenzati dall'esperienza negativa di ieri e di conseguenza sfruttino il rimbalzo per vendere. Prevediamo che stasera le borse europee chiuderanno invariate o in leggero calo. L'S&P500 non dovrebbe fare progressi - se il Nasdaq100 tocca i 5900 punti ci saranno poi le premesse, almeno a livello di oscillatori, per una qualche seduta negativa.

## Commento del 18 luglio

### Giornata di pausa - Europa più debole di America a causa dell'EUR forte

Ieri l'S&P500 non si è mosso (-0.01% a 2459.14 punti). È oscillato in soli 5 punti nel range di venerdì e ha chiuso invariato. La piccola star sul grafico si vede appena. Anche la tecnologia non ha brillato - dopo un'impennata sul future in pre borsa, il Nasdaq100 (+0.03% a 5839 punti) ha fatto marcia indietro e si è affiancato all'S&P500. La seduta a Wall Street non fornisce spunti di analisi tecnica. È stata una giornata di consolidamento con modesti volumi (volume relativo a 0.8). Il nuovo massimo storico di venerdì non ha scatenato un'ondata d'acquisti - d'altra parte una seduta di questo tipo è la tipica premessa per la continuazione di un movimento. Di conseguenza fino a prova contraria bisogna aspettarsi nei prossimi giorni nuovi massimi annuali marginali.

Più interessante è la situazione sul mercato delle divise. Il volo dell'EUR è continuato oltre le nostre rosee aspettative - il cambio EUR/USD ha superato gli 1.15 e si trova stamattina a 1.1525. Stranamente gli scettici non cambiano opinione malgrado che il rialzo sul grafico sia ormai evidente con solo labili resistenze intorno a 1.16-1.17. Riceviamo ancora analisi con previsioni di un cambio 1 a 1 a medio termine. Anche la forza dell'EUR, come i movimenti sui cambi, provoca delle reazioni meccaniche. Il prezzo dell'oro in USD sale mentre resta fermo in EUR. Le borse europee ritracciano (Eurostoxx50 -0.27% a 3516 punti) mentre gli ETF quotati in USD non si muovono. Continuiamo ad avere l'impressione che il mercato al momento è controllato dagli algoritmi e dal trading generato dai computers. Attendiamo il momento in cui saranno i fondamentali a determinare il corso delle azioni e non solo la liquidità (e tassi d'interesse) e le emozioni (i prezzi di certe azioni tipo Amazon o Tesla sono campati in aria).

Anche in Europa ieri non è successo molto. Gli indici si sono mossi in pochi punti. L'unica differenza con l'America è che a fine giornata ci sono state delle leggere perdite. Nel contesto però queste sono insignificanti. Nessun indice ha rotto un supporto - solo il ritorno dell'Eurostoxx50 (-0.27% a 3516 punti) sotto i 3500 punti o del DAX (-0.35% a 12587 punti) sotto i 12480 punti potrebbe cambiare qualcosa. L'indice di borsa tedesco è quello da seguire più da vicino. Il DAX non riesce a superare la MM a 50 giorni (12651 punti) che costituisce resistenza intermedia - la MM comincia a scendere. La candela rossa di ieri sul grafico ha minimo discendente - se il DAX non riesce a fare sensibili progressi nelle prossime sedute è possibile che riprenda a correggere. Molto probabilmente sarà la riunione di giovedì della BCE a fornire i decisivi impulsi ai mercati europei. I tassi d'interesse guida resteranno invariati - Mario Draghi tenterà come al solito di manipolare verbalmente gli investitori - vedremo il risultato.

Ieri i tassi d'interesse di mercato sono leggermente scesi (Bund +0.18% a 161.36 punti) e c'è stata l'ovvia e abituale reazione negativa del settore bancario (SX7E -0.37% a 135.90 punti). Attendiamo impazienti il momento in cui questa assurda correlazione non funzionerà più. Sarà un segnale che le regole del gioco stanno cambiando.

Torniamo velocemente a Wall Street. L'S&P500 ha aperto praticamente invariato a 2458 punti. È sceso sul minimo a 2457 punti ed è poi salito in maniera irregolare fino ai 2462 punti di massimo. Il massimo storico a 2463 punti non è stato attaccato. L'indice ha chiuso al centro del range a 2459

punti. La seduta al NYSE é stata di poco positiva con A/D a 3544 su 3076, NH/NL a 783 su 220 e volume relativo a 0.8. La VIX é salita di poco a 9.82 punti (+0.31) - CBOE Equity put/call ratio a 0.63 - a livello di sentiment nulla di nuovo da segnalare. Seguiamo da vicino la [stagione americana di pubblicazione degli utili delle imprese](#). Notiamo parecchio ottimismo specialmente nel settore tecnologico con acquisti prima della pubblicazione dei risultati.

Stamattina le borse asiatiche sono in moderato calo. Il Nikkei ha perso il -0.62% - Shanghai scende del -0.1%. Il future sull'S&P500 é a 2457 punti (-1 punto). Le borse europee risentono della forza dell'EUR. L'Eurostoxx50 vale ora 3508 punti - avremo in Europa una debole apertura con indici in calo di circa il -0.2%. Temiamo che durante la giornata questa perdita iniziale aumenterà. Teniamo d'occhio i supporti intermedi (3500 punti di Eurostoxx50) in Europa.

## Aggiornamento del 17 luglio

### **In America solo il Nasdaq100 dista un 1% dal massimo storico**

Durante il fine settimana abbiamo letto le analisi dei nostri colleghi e concorrenti. Esiste un consenso - tutti prevedono una salita dell'S&P500 nelle prossime settimane a 2500-2525 punti. Noi restiamo dell'opinione che la rottura al rialzo sopra i 2453 punti non é sostenibile. Già oggi dovrebbe esserci una battuta d'arresto. Per fine mese prevediamo una discesa a 2400 punti. Ci rendiamo conto che ci muoviamo controcorrente e abbiamo piena comprensione per le argomentazioni dei nostri colleghi. In questo momento però diamo molto peso agli indicatori di sentiment che a giugno ci avevano aiutato a prevedere la caduta del Nasdaq.

Abbiamo un solo dubbio. Mentre l'S&P500 e gli altri maggiori indici azionari americani hanno fatto registrare nuovi record storici, il Nasdaq100 (5838 punti) é ancora a 59 punti o l'1% dal massimo storico del 6 giugno scorso a 5897 punti. È quindi possibile che l'S&P500 si fermi ancora una o due sedute sui 2460-2465 punti mentre il Nasdaq100 guadagna ancora 60-80 punti. In fondo la tentazione di saltare ancora sui titoli tecnologici che sembrano in ritardo rispetto al rally dell'S&P500 potrebbe essere irresistibile.

Stamattina la vittoria di Roger Federer a Wimbledon e sulla prima pagina dei giornali - per fortuna - significa che nel mondo non é successo nulla di più importante. In effetti i mercati finanziari sono tranquilli e riaprono sui livelli dove li avevamo lasciati venerdì.

Le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei non tratta a causa di un giorno di festa in Giappone, Shanghai é in calo del -1.2%. Il future sull'S&P500 é invariato a 2456 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3533 punti. Venerdì aveva chiuso a 3526 punti - le borse europee apriranno in leggero guadagno. Oggi ci aspettiamo una seduta di pausa - gli indici azionari dovrebbero muoversi in pochi punti e chiudere praticamente invariati.

## Commento del 15-16 luglio

### **Nuovo massimo storico della borsa americana - S&P500 tocca i 2463.54 punti VIX chiude a 9.51 punti con la CBOE Equity put/call ratio a 0.53 - un eccesso di fiducia e speculazione mai visto**

Da inizio giugno l'S&P500 stava oscillando tra i 2400 ed i 2453 punti e noi avevamo interpretato questo movimento come distribuzione - di conseguenza avevamo previsto una rottura al ribasso e una correzione. Invece, grazie alle dichiarazioni di Janet Yellen mercoledì ed i dati sull'inflazione di venerdì l'S&P500 (+0.47% a 2459.27 punti) ha rotto al rialzo e ha raggiunto venerdì un nuovo massimo storico marginale a 2463.54 punti. Evidentemente ci siamo finora sbagliati. L'errore é però

comprensibile e contenuto. L'S&P500 non poteva continuare all'infinito a stare in un canale del 2% - settimana scorsa avevamo segnalato che l'S&P500 si trovava a soli 28 punti o il 1.12% dal massimo storico - bastava poco per far pendere l'ago della bilancia in una o nell'altra direzione. Ora naturalmente l'analisi tecnica fornisce segnali d'acquisto e gli indicatori passano sul verde. L'oscillazione in laterale tra inizio giugno e metà luglio viene interpretata come accumulazione e quindi ora deve essere iniziata una gamba di rialzo di circa 80-100 punti con obiettivo a 2500 punti. Graficamente questa soluzione é indiscutibile. Gli indicatori di momentum, partecipazione e sentiment lasciano però parecchi dubbi sulla sostenibilità di questo movimento di rialzo. Il nuovo record di venerdì é stato raggiunto con volume relativo a 0.8, nuovi massimi a 30 giorni (NH) a 709 e volatilità VIX a 9.51 punti (-0.39). Il momentum settimanale (MACD) mostra una preoccupante divergenza negativa mentre **riappare in maniera massiccia quella sindrome di compiacenza, ottimismo ed eccesso di speculazione al rialzo (CBOE Equity put/call ratio a 0.53) che il 9 di giugno aveva provocato l'improvviso crollo della tecnologia.** Statisticamente le due settimane tra il 15 e 31 luglio sono tra le peggiori del già difficile periodo maggio-metà ottobre - l'effetto stagionale é negativo.

Riassumendo siamo convinti che che la salita dell'S&P500 a 2463 punti non sia l'inizio di una nuova gamba di rialzo ma solo una modesta estensione all'interno del trend dominante che resta debolmente rialzista. **Concretamente l'S&P500 entro fine mese deve ritornare verso i 2400 punti e non salire a 2500 punti.** All'inizio di settimana prossima l'S&P500 tornerà a testare dall'alto i 2453 punti. Questo momento sarà cruciale - ci aspettiamo che questo nuovo labile supporto non regga e che l'S&P500 torni a muoversi per i prossimi mesi tra i 2400 ed i 2463+ punti. La rottura di venerdì ha conseguenze a medio-lungo termine. La tendenza di fondo resta solidamente al rialzo e la formazione di un top é rimandata. Malgrado che i gridi d'allarme delle Cassandre si moltiplicano a causa dell'[evidente sopravvalutazione del mercato azionario americano](#), la borsa sembra solida e non vediamo nell'immediato nessun rischio di ribasso.

**La situazione delle borse europee é diversa. La correzione iniziata a metà maggio sembra finita - non sembra però riprendere il rialzo ma gli indici dovrebbero piuttosto tornare ad oscillare in laterale.** Tra i vari mercati ci sono però delle sfumature. La correzione sul DAX (-0.08% a 12631 punti) é finita e l'indice é tornato al centro delle Bollinger Bands e sulla MM a 50 giorni ormai orizzontale. Questo significa che al momento l'indice é bloccato tra i 12400 ed i 12800 punti e la tendenza a medio termine é formalmente neutra. L'Eurostoxx50 (-0.05% a 3526 punti) invece non ha ancora superato al rialzo la linea di trend discendente dal massimo di maggio - formalmente sta ancora correggendo e la tendenza di corto termine é ancora al ribasso. Il FTSE MIB (-0.14% a 21492 punti) ha approfittato della forza relativa del settore bancario (SX7E -0.70% a 136.41 punti) e la tendenza di medio termine é nuovamente al rialzo con una buona possibilità di una salita nel prossimo futuro sul massimo annuale a 21828 punti. Evidentemente non é possibile che l'Eurostoxx50 scende mentre il FTSE MIB sale - ci deve quindi essere un assestamento. Al momento i settori bancario e tecnologico reagiscono in maniera molto sensibile ai tassi d'interesse. Le banche aumentano di valore con tassi in ascesa - la tecnologia approfitta di tassi in calo. Queste reazioni meccaniche sembrano provocate dagli algoritmi e dal trading effettuato dai computers. Gli investitori privati sono responsabile dell'euforia che circonda gli AGMAF a cui si aggiungono a seconda degli acronimi Netflix o Tesla. Gli investitori istituzionali sembrano tranquilli e poco attivi - secondo l'analisi dei COT stanno aumentando gli hedginge e quindi si coprono dai rischi di una eventuale correzione. L'assenza degli istituzionali rende i mercati dipendenti dai programmi dei computers e dalle emozioni dei privati - é un ambiente molto instabile nel quale improvvisi vuoti d'aria sono sempre possibili. Si sale a fatica ed eventualmente si scende improvvisamente e brutalmente.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.69% a 3526 punti
DAX	+1.96% a 12631 punti
SMI	+1.70% a 9034 punti

FTSE MIB	+2.27% a 21492 punti
S&P500	+1.41% a 2459.27 punti
Nasdaq100	+3.21% a 5838 punti

Venerdì le borse europee hanno marciato sul posto. Per una volta non hanno reagito ai dati congiunturali americani. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3526 punti (-0.05%). Alle 22.00 l'indice valeva 3532 punti malgrado il nuovo massimo storico della borsa americana. Lo stesso vale per il DAX (-0.08% a 12631 punti) che nel dopo borsa è salito a 12651 punti. È improbabile che settimana prossima le borse europee seguano l'America con un fuoco d'artificio.

Gli investitori si aspettano che il differenziale sui tassi d'interesse nei prossimi mesi si sposti in favore dell'EUR - concretamente pensano che il costo del denaro in Europa debba aumentare di più che negli Stati Uniti - come logica conseguenza il cambio EUR/USD sta salendo (1.1470). Se si confrontano i dati sulla crescita economica e sull'inflazione questa previsione è corretta.

Venerdì l'S&P500 ha aperto invariato a 2448 punti. È salito a 2452 punti e qui ha mostrato rispetto per la resistenza a 2453 punti. Fino a metà seduta è oscillato a ridosso di questo livello e poi finalmente ha accelerato al rialzo e ha raggiunto un nuovo massimo storico a 2463.54 punti. Sul finale alcune prese di beneficio l'hanno fatto ricadere a 2459.27 punti (+0.47%). La tecnologia (Nasdaq100 +0.77% a 5838 punti) ha trascinato il listino. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4604 su 2060, NH/NL a 709 su 201 e volume relativo a 0.8. È impressionante vedere un nuovo massimo storico della borsa con così pochi volumi e relativamente pochi titoli sui massimi. A livello di sentiment osserviamo una combinazione mai vista: VIX a 9.51 punti (-0.39) e CBOE Equity put/call ratio a 0.53. Giovedì la VIX era a 9.90 punti e noi avevamo solo discusso la possibilità che si fermasse o salisse - non avevamo preso in considerazione questo possibile eccesso di ribasso. Le Bollinger Bands sull'S&P500 scorrono a 2410-2457 punti - la tendenza di fondo della borsa americana resta per definizione debolmente rialzista (65.8% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni, Bullish Percent Index sul NYSE a 65.82) - in questo ambiente l'S&P500 dovrebbe tornare velocemente all'interno delle bande. Vediamo una situazione simile a quella del 25 aprile !

Riassumendo l'S&P500 con un nuovo massimo storico marginale ha nuovamente rimandato il top e la correzione. Non sta però iniziando una nuova fase di sostenibile rialzo. Probabilmente l'S&P500 deve tornare per fine mese sui 2400 punti. La tendenza a medio termine delle borse europee è neutra e gli indici nelle prossime settimane devono muoversi tra i massimi annuali ed i minimi della correzione di giugno - non è molto - si tratta di un canale di un 5%-6%.

Restiamo convinti rialzisti sul cambio EUR/USD (1.1470). L'EUR sta mostrando anche forza nei riguardi del CHF (1.1056). Ricordiamo agli interessati che commentiamo regolarmente questo cambio nell'analisi dell'SMI svizzero.

## Commento del 14 luglio

**La spinta fornita dalla Yellen sta già svanendo - è bastata per bloccare la correzione - parlare di rialzo è prematuro**

Ieri gli indici azionari hanno guadagnato ancora qualche punto. La spinta fornita dalle dichiarazioni di Janet Yellen sta però già svanendo. Dopo la buona apertura le borse non hanno più fatto sostanziali progressi ed i volumi di titoli trattati, già modesti, sono rimasti bassi. Gli US Treasury Bonds hanno fatto marcia indietro e annullato il rally provocato dalla responsabile della FED. È riapparsa la sindrome di compiacenza (VIX a 9.90 punti, -0.40), ottimismo e speculazione al rialzo che già parecchie volte nelle scorse settimane aveva bloccato il mercato e provocato ritracciamenti più o meno profondi. Evidentemente vediamo che parecchi indici azionari americani stanno

toccando nuovi massimi storici - lo stesso S&P500 (+0.19% a 2447.83 punti) è a soli 6 punti dal massimo storico. **Non abbiamo però a che fare con una dinamica e sostenibile spinta di rialzo ma unicamente di una continuazione della debole tendenza rialzista di fondo che permette da inizio anno alla borsa americana di raggiungere di tanto in tanto nuovi massimi storici marginali. Anche questa volta sarà lo stesso.** Probabilmente nei prossimi giorni l'S&P500 guadagnerà ancora una decina di punti. Poi tornerà nel range 2400-2453(+) punti e noi discuteremo nuovamente per settimane se ci sarà una rottura al rialzo o al ribasso seguita da una sostanziale correzione.

L'Eurostoxx50 ha aperto a 3520 punti, è salito fino a 3540 punti ed ha chiuso a 3527 punti (+0.36%). Le banche (SX7E +0.94% a 137.37 punti) hanno fortemente contribuito a questo guadagno. Il Bund è scivolato a 161.25 (-0.09%) e di conseguenza gli investitori, visto che i tassi d'interesse sono tornati leggermente a salire, si sono ributtati sul settore finanziario. Investitori o computers? Di tanto in tanto queste reazioni sono talmente stupide e meccaniche che pensiamo debbano essere provocate da algoritmi e non da persone intelligenti. Anche DAX (+0.12% a 12641.41 punti) e FTSE MIB (+0.42% a 21521 punti) sono ancora saliti. La borsa italiana è quella con il grafico più costruttivo - il FTSE MIB sembra pronto per conquistare un nuovo massimo annuale. È però difficile che possa muoversi da solo al rialzo se le altre borse europee si fermano. Oltre tutto molti problemi sono ancora in agguato - dai prestiti in sofferenza all'incertezza politica fino al deficit dello Stato. Chi pensa che il problema dei prestiti in sofferenza sia risolto si sbaglia di grosso. Chi li ha comperati dalle banche cercherà ora di fare cassa obbligando imprese e privati a pagare. Questo significa fallimenti e svendita di attivi con ovvie conseguenze negative su congiuntura, investimenti e consumi.

L'SMI svizzero (-0.13% a 9003 punti) si è già bloccato - una fine che dovrebbero fare oggi le altre borse europee.

La seduta a New York è stata senza storia. L'S&P500 si è mosso in soli 8 (!) punti ed ha chiuso con un leggero guadagno di 4 punti a 2447.83 punti (+0.19%). Anche la tecnologia non ha fatto molto meglio (Nasdaq100 +0.25% a 5793 punti). La seduta al NYSE è stata moderatamente positiva con A/D a 3527 su 3030, NH/NL a 545 (pochi!) su 305 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è crollata a 9.90 punti (-0.40) - CBOE Equity put/call ratio è a 0.62. Tutti gli analisti ed operatori sono convinti che nel prossimo futuro la borsa americana continuerà a salire - nessuno osa più parlare di correzione. La seduta odierna potrebbe essere molto interessante anche perché è decisamente improbabile che la VIX possa scendere più in basso - in genere se la VIX sale l'S&P500 scende. Oppure la VIX sale di poco e l'S&P500 sta fermo - questa è la variante più probabile per la seduta odierna.

Oggi 14 luglio è la Festa Nazionale francese - si celebra la rivoluzione e la presa della Bastiglia. Il future sull'S&P500 è fermo a 2445 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3532 punti - le borse europee apriranno con un leggero guadagno - dovrebbero chiudere stasera senza sostanziali variazioni.

## Commento del 13 luglio

### **La Yellen cambia tono e le borse cambiano direzione - le Banche Centrali continuano ad intromettersi**

Ieri fino alle 14.30 i mercati finanziari si sono sviluppati come previsto. Gli indici azionari europei sono saliti ma restavano sotto i massimi di martedì. Poi è stato pubblicato il testo del discorso introduttivo di Janet Yellen alla sua testimonianza davanti al Congresso. Le responsabile della FED ha cambiato tono rispetto a precedenti interventi. Continua a prevedere aumenti dei tassi d'interesse ma d'altra parte ritiene che il costo del denaro è già vicino ad un livello di equilibrio - l'economia cresce ma ci sono segnali di rallentamento. Di conseguenza la Yellen pensa che non c'è molto

spazio di manovra per un inasprimento della politica monetaria.

Questo messaggio conciliante ha provocato un rally delle borse. I mercati obbligazionari, che lentamente stavano scontando un aumento veloce del costo del denaro, si sono mossi nella direzione opposta e questo ha provocato un'ondata d'acquisti in borsa. Gli indici azionari sono decollati e hanno chiuso la sera con forti guadagni, sui massimi giornalieri e sopra le resistenze. **La correzione è probabilmente da archiviare ed ora bisogna riesaminare la tendenza di medio termine.** È ancora incerto se riprende il debole rialzo di medio termine o se gli indici riprendono ad oscillare in laterale nel canale formatosi negli ultimi due mesi. Per poter prendere una decisione definitiva dovremo attendere la chiusura settimanale. La variante della falsa rottura al rialzo seguita oggi da un significativo reversal è poco probabile malgrado la presenza di numerosi gaps sui grafici. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3515 punti (+1.46%) - è tornato sopra i 3500 punti ed ora può risalire fino ai 3575-3600 punti.

Il DAX è schizzato a 12626 punti (+1.52%) - la lunga candela bianca sul grafico contrasta con le 8 precedenti candele di consolidamento. Con il superamento dei 12500 punti l'indice ha compensato la caduta del 29 giugno ed è ora nuovamente al centro dell Bollinger Bands.

Il FTSE MIB (+1.52% a 21432 punti) si è liberato della resistenza a 21200 punti e formalmente ha ripreso la tendenza rialzista di medio termine segnalata dalla MM a 50 giorni ancora in salita. Il massimo annuale a 21828 punti è a portata di mano.

Siamo sorpresi del fatto che tutti gli indici hanno reagito in maniera uniforme - i guadagni sono uguali su tutti i mercati mentre i volumi di titoli trattati sono aumentati tornando però semplicemente nella media. Il movimento sembra causato dai computers e non da investitori che comprano sulla base di comportamenti razionali e decisioni mirate.

Il rialzo è continuato a New York. Anche la seduta a Wall Street però sorprende nel suo svolgimento. L'S&P500 si è mosso in soli 10 punti con volumi di titoli trattati sotto la media (volume relativo a 0.95). È come se qualcuno avesse fissato un nuovo livello di equilibrio dei mercati e una volta raggiunto si fosse fermato - algoritmi? L'S&P500 ha aperto in gap up a 2435 punti. È salito fino ai 2445 punti ed ha chiuso poco più in basso a 2443.25 punti (+0.73%). Guarda caso si è proprio assestato sopra quei 2440 punti che tutti guardavano come spartiacque (pivot) tra la correzione e la ripresa del rialzo. Ora l'indice è solo 10 punti dal massimo storico e ci sono buone probabilità che ci sia per lo meno un attacco. Ieri sera il DJ Transportation (+1.22%) ha già raggiunto un nuovo massimo storico - anche il DJ Industrial (+0.57%) ha toccato intraday un nuovo massimo storico. Gli investitori privati si sono nuovamente buttati sulla tecnologia (Nasdaq100 +1.21% a 5779 punti) ed i nomi conosciuti (NVidia +4.25%). Dei magnifici 5 (AGMAF) solo Facebook (+2.34%) ha toccato un nuovo massimo storico. La seduta al NYSE è stata ovviamente positiva con A/D a 5017 su 1560, NH/NL a 768 (pochi) su 259 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa a 10.30 punti (-0.59). La CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.60 - bassa ma non eccessiva.

Non sappiamo come interpretare i gaps sui grafici. Anomalia, accelerazione o esaurimento? Se fosse accelerazione questo significa che inizia una nuova fase di rialzo dopo un periodo abbastanza lungo di consolidamento. La conseguenza è che l'S&P500 dovrebbe salire per lo meno a 2500 punti. Questo contrasta però decisamente con i dati strutturali delle ultime settimane. Preferiamo attendere alcuni giorni prima di rivedere le nostre previsioni. La Yellen ieri ha rimescolato le carte in tavola e sconvolto gli indicatori. Il ROC per esempio, dopo aver trascorso 10 sedute in negativo, ieri è balzato improvvisamente in positivo. È possibile che i gaps vengano chiusi entro venerdì sera e che il rally di ieri si riveli solo un capitolo di irrazionale esuberanza. In fondo ieri la Yellen non ha detto nulla di nuovo e ha descritto anche parecchi pericoli per l'economia specialmente sul fronte politico.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo. Solo il Nikkei (-0.03%) costituisce un'eccezione. Il future sull'S&P500 sale a 2442 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3520 punti - le borse europee apriranno solo in leggero guadagno e non sembrano continuare il rally di ieri. Vediamo se ritracciano. Se l'Eurostoxx50 stasera torna sotto i 3500 punti il discorso correzione non è ancora da scartare definitivamente.

# Commento del 12 luglio

## **In Europa il rimbalzo é finito - l'S&P500 rischia il canale discendente se oggi non reagisce con un balzo di 15 punti**

Ieri mattina l'Eurostoxx50 (-0.39% a 3464 punti) é balzato fino a 3494 punti - il DAX (-0.07% a 12437 punti) ha raggiunto i 12437 punti - perfino il FTSE MIB (-0.37% a 21111 punti) ha superato brevemente la resistenza a 21200 punti con un balzo fino ai 21302 punti. Poi però le borse europee sono ricadute ed hanno chiuso poco sopra i minimi giornalieri, in perdita e con volumi di titoli trattati in aumento. **È quindi probabile che gli indici abbiamo raggiunto dei massimi intermedi e abbiamo terminato il rimbalzo tecnico in prossimità degli obiettivi.** Oggi prevediamo una seduta positiva - ieri sul finale di seduta in Europa é arrivata la notizia che il figlio di Donald Trump durante la campagna elettorale americana ha avuto contatti con la Russia. Questo ha provocato un tuffo finale che oggi deve essere annullato visto che la notizia non sembra importante. La borsa americana in effetti non ha praticamente reagito.

Tra oggi e domani ci aspettiamo una conferma che questi massimi sono rilevanti. Oggi gli indici devono salire ma non migliorare i livelli raggiunti ieri e poi deve ricominciare ad apparire una certa pressione di vendita.

L'S&P500 (-0.08% a 2425.53 punti) ancora una volta non si é mosso. Rimane al centro del range 2400-2453 punti e ormai gli analisti sviluppano le teorie più astruse per prevedere il prossimo significativo movimento al di fuori di questo canale. Forse la migliore strategia sarebbe di attendere che il mercato ci mandi dei segnali affidabili - nel frattempo si potrebbe guardare il tennis - il torneo di Wimbledon quest'anno é appassionante.

L'S&P500 ha aperto a 2425 punti e all'inizio é oscillato tra i 2423 ed i 2427 punti. Alla notizia riguardante il figlio di Trump l'indice ha avuto un tuffo fino ai 2413 punti ma in seguito ha recuperato a balzi irregolari e per le 20.00 é tornato a 2425 punti. Ha toccato un massimo a 2429 punti ed ha chiuso a invariato a 2425 punti. Senza il Russiagate l'S&P500 sarebbe rimasto tutta la giornata a dormicchiare tra i 2423 ed i 2429 punti. Sul grafico si intravede un canale discendente dal massimo del 19 giugno a 2453 punti. Per interrompere questo scivolare verso il basso ci vorrebbe ora un balzo fino ai 2440 punti. In caso contrario il prossimo tentativo di rottura al ribasso dovrebbe aver successo. La MM a 50 giorni si sta appiattendo e scorre a 2416 punti - le Bollinger Bands sono a 2413 / 2450 punti. I grossi nomi della tecnologia (Nasdaq100 +0.27% a 5709 punti) hanno guadagnato terreno e si sono comportati meglio del resto del mercato - restiamo però dell'opinione che si tratta di un rimbalzo tecnico che deve finire nel range 5700-5750 punti. Deve poi seguire una spinta di ribasso verso i 5400 punti.

La seduta di ieri al NYSE é stata leggermente positiva con A/D a 3616 su 3016, NH/NL a 394 su 637 (!) e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é scesa a 10.89 punti (-0.22).

**Oggi alle 16.00 Janet Yellen testimonierà davanti al Congresso** - si tratta dell'importante incontro semestrale tra la responsabile della FED ed i politici durante il quale si discute la situazione economica del Paese e la politica monetaria. Speriamo che la borsa prenderà questa testimonianza come scusa per finalmente prendere una direzione.

Il cambio EUR/USD é salito su un nuovo massimo annuale a 1.1487. Il rialzo della moneta europea continua - anche contro CHF (1.1050). Questo ci fa piacere poiché da mesi siamo fermi sostenitori di questa tendenza. I teorici della parità ormai sono ammutoliti. D'altra parte ci aspettavano un sano consolidamento sugli 1.14 e non una continuazione del rialzo senza pause. Siamo leggermente perplessi anche perché l'oro da una base sui 1210 USD/oncia ha iniziato una gamba di rialzo. Oro al rialzo significa di solito USD al ribasso...

Stamattina i mercati finanziari sono nuovamente tranquilli. Le borse asiatiche sono in leggero calo -

il future sull'S&P500 é fermo a 2424 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3476 punti - le borse europee apriranno con plusvalenze intorno al +0.3%. Fino a stasera alle 16.00 ci aspettiamo mercati stabili. Poi vedremo...

## Commento dell'11 luglio

### **Mancano i movimenti sostenibili - le sedute finiscono a metà giornata**

Le borse sono praticamente senza tendenza. L'S&P500 ha raggiunto i 2400 punti ad inizio marzo - ieri si é fermato a 2427.43 punti (+0.09%) - da inizio giugno si muove tra i 2405 ed 2453 punti - é un canale del 2%. L'Eurostoxx50 ad inizio marzo era a 3390 punti. Le vittorie di Macron in Francia lo hanno fatto salire fino ai 3666 punti - poi ha cominciato a correggere - ieri ha chiuso a 3478 punti (+0.41%). Le tendenze di medio termine sono ormai solo debolmente rialziste mentre i segnali di vendita aumentano d'intensità a causa del calo di momentum e della rotazione degli indicatori. Le MM a 50 giorni si stanno appiattendendo. Questa fase di stasi sta contagiando gli investitori che evitano di prendere iniziative. Le sedute si giocano nelle prime ore di contrattazioni. C'è una spinta in una o nell'altra direzione e poi gli indici azionari si limitano ad oscillare in laterale in pochi punti. **Mancano evidentemente pressione di vendita e forza d'acquisto. Gli investitori istituzionali stanno tranquilli e non operano.** Gli investitori privati si buttano su singole idee ma si tratta sempre di un "mordi e fuggi" - dopo alcune ore o al massimo un paio di giorni le idee sono state sfruttate ed il mercato ruota in un'altra direzione. Ieri in America gli operatori sono tornati a comperare i grandi nomi della tecnologia (Nasdaq100 +0.67% a 5694 punti) - inoltre si vendono le azioni dei commercianti al dettaglio attaccati da Amazon e si comprano improvvisamente le azioni dei produttori di fertilizzanti. Qualcuno lancia un tema e un nugolo di speculatori, incanalato dai social media, si butta a comperare - l'hype dura però per poco tempo ed il mercato per saldo non si muove per il semplice fatto che la liquidità non affluisce o defluisce dal mercato. **Le enormi somme investite in ETF e prodotti passivi non si muovono e ingessano il mercato.** Difficile dire quando potrebbe svilupparsi un movimento sostenibile. Siamo convinti che nei prossimi mesi deve esserci una sensibile correzione. Le borse sono sopravvalutate, le Banche Centrali sono obbligate a perseguire una politica monetaria meno accomodante e l'effetto stagionale é negativo. Al momento però non vediamo nulla che indichi l'imminenza di un crollo o di un'accelerazione al rialzo.

Ieri le borse europee hanno aperto al rialzo grazie alla buona chiusura venerdì sera a New York. Sono continuate a salire nelle prime di ore di contrattazioni. Poi però si sono sgonfiate, sono cadute sui minimi giornalieri a metà pomeriggio a hanno recuperato sul finale a traino di Wall Street. Per saldo hanno chiuso poco lontano dal livello d'apertura, in mezzo al range giornaliero e con un moderato guadagno. L'impressione resta quella di un rimbalzo tecnico con obiettivo indicativo a 3500 punti di Eurostoxx50.

L'Eurostoxx50 si é mosso tra i 3468 ed i 3486 punti ed ha chiuso a 3478 punti (+0.41%). I tassi d'interesse sono scesi (Bund +0.24% a 160.91 punti) e di riflesso le azioni della banche si sono fermate (SX7E +0.02% a 136.28 punti). Questa é un'altra caratteristica di questi mercati estivi - non succede nulla di imprevisto e non appare nessuna divergenza o anomalia - non notiamo nulla che ci possa indurre a credere che stia cambiando qualcosa.

Anche la seduta a Wall Street non ha riservato sorprese. All'inizio di questa settimana l'S&P500 doveva guadagnare ancora una decina di punti e il Nasdaq100 doveva salire a 5700 punti. L'S&P500 (+0.09% a 2427.43 punti) ha guadagnato 2 punti e l'indice tecnologico é salito a 5694 punti (+0.67%). Forse il Nasdaq100 deve salire ancora un 20 fino a 50 punti prima di ricominciare a correggere. In linea di massima però la borsa americana sta seguendo le previsioni. L'S&P500 ha aperto invariato a 2425 punti. All'inizio é sceso a 2422 punti e poi é lentamente salito e verso le 17.00 si trovava a 2429 punti. Poi per ore si é mosso solo tra i 2429 ed i 2431 punti - solo

sul finale si è impennato sul massimo a 2432 punti ed è caduto in chiusura a 2427.81 punti (+0.09%). La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3291 su 3394, NH/NL a 432 su 558 e volume realtivo a 0.9. La volatilità VIX è stabile a 11.11 punti (-0.08). Nulla da segnalare.

Anche stamattina non c'è niente di nuovo. Le borse asiatiche seguono Europa ed America e sono in moderato rialzo. Il Nikkei ha guadagnato il +0.53%, Shanghai sale del +0.3%. Il future sull'S&P500 è a 2436 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3489 punti - le borse europee apriranno con guadagni di circa il +0.3%. Prevediamo una ripetizione della seduta di ieri.

## Aggiornamento del 10 luglio

**Bassa crescita della produttività - una montagna di debiti - minimo margine di manovra delle Banche Centrali**

**Una pericolosa combinazione di insoliti fattori che lascia stranamente indifferenti gli investitori**

L'ultima correzione delle borse, intesa come un calo di almeno un -10% degli indici azionari, si è verificata all'inizio del 2016. Da allora le borse salgono praticamente costantemente con pause che sono solo dei consolidamenti accompagnati da dei ritracciamenti. Eppure gli investitori avrebbero parecchi motivi per preoccuparsi. Negli Stati Uniti la produttività negli ultimi 5 anni è aumentata in media solo del +0.6% - considerando che la crescita del PIL è solo dipendente da popolazione, impiego e produttività è ovvio che la crescita economica sarà anche nel futuro modesta se non cambia improvvisamente e in maniera inattesa qualcosa in questi parametri. Da anni i debiti non fanno che aumentare. L'Istituto di Finanza Internazionale (IIF) ha pubblicato a fine giugno dati aggiornati - l'indebitamento totale di Stati, settore finanziario e privati ha raggiunto a livello mondiale la cifra astronomica di 217 trillioni di USD o il 327% della prestazione economica (PIL) - il valore è aumentato di 68 trillioni di USD solo negli ultimi 10 anni. Da anni le Banche Centrali praticano una politica monetaria estremamente espansiva. Solo la FED americana negli ultimi due anni ha effettuato degli aumenti dei tassi d'interesse - i tassi d'interesse sui FED Funds sono però saliti solo al 1%-1.25%. BCE, BoJ, BNS, BoE, PBoC stanno ancora mantenendo i tassi d'interesse sui minimi storici e in parte intervengono ancora sui mercati delle obbligazioni e azionari con acquisti (QE). In caso di rinnovata crisi il loro margine di manovra è minimo se non inesistente. Malgrado questa pericolosa combinazione di fattori inusuali gli investitori sono compiacenti e ignorano i rischi e la sopravvalutazione delle borse. Non è normale. In mancanza di valide alternative non si possono abbandonare i mercati azionari. Bisogna però mantenere un sano scetticismo e assicurarsi contro una presto o tardi inevitabile forte correzione - è indispensabile sviluppare una strategia d'uscita. Ricordatevi che si possono vendere velocemente solo assets estremamente liquidi come i futures sugli indici azionari. In casi di crisi liquidità e domanda hanno tendenza a sparire creando degli impressionanti e dolorosi vuoti d'aria.

Almeno stamattina però è ancora tutto tranquillo e la settimana sta iniziando come atteso in maniera positiva. Le borse asiatiche sono al rialzo - il Nikkei ha guadagnato il +0.84%- Shanghai sale del +0.10%. Il future sull'S&P500 è a 2428 punti (+5 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2478 punti - le borse europee apriranno con guadagni di circa il +0.5%. I mercati finanziari sono indifferenti al risultato poco brillante del G20 di Amburgo. Le maggiori potenze mondiali non hanno trovato un convincente accordo su commercio internazionale e politiche ambientali - i disordini che hanno accompagnato il meeting sono un chiaro segnale dell'insofferenza dei cittadini nei riguardi di una politica che celebra sé stessa senza essere in grado di dare una risposta concreta ai problemi.

# Commento del 8-9 luglio

## **In America prosegue la fase di distribuzione - il supporto a 2400 punti di S&P500 regge senza problemi**

Venerdì alle 14.30 è stata pubblicato il rapporto sul mercato del lavoro americano a giugno. Negli Stati Uniti sono stati creati 222'000 nuovi posti di lavoro mentre la disoccupazione è salita al 4.4% contro il 4.3% del mese prima. Questa contraddizione si spiega con l'aumento del tasso di partecipazione - gli americani scoraggiati stanno tornando sul mercato del lavoro attratti dall'espansione dell'economia. Il salario medio è salito del +0.2% - la previsione era di un incremento del +0.3%. Nel complesso il mercato del lavoro si sviluppa in maniera ottimale - si creano nuovi posti di lavoro senza pressione al rialzo sui salari. La borsa ha reagito in maniera entusiasta (S&P500 +0.64% a 2425.18 punti). I Bonds invece sono rimasti scettici (future sull'USTreasury Bonds a 10 anni -0.08% a 124.89) - i tassi d'interesse sono leggermente aumentati. Come pensavamo il supporto a 2400-2405 punti di S&P500 ha retto ancora una volta e la tecnologia è rimbalzata - il Nasdaq100 dal supporto sui 5600 punti è risalito a 5658 punti (+1.05%). Strutturalmente però questa reazione sembra un semplice rimbalzo dai supporti causato da acquisti sugli AMGAF - i volumi di titoli trattati sono stati modesti (volume relativo a 0.8). **Settimana prossima l'S&P500 potrebbe guadagnare ancora una decina di punti e il Nasdaq100 potrebbe salire ancora sui 5700 punti. Poi però dovrebbe svilupparsi un altro tentativo di ribasso - presto o tardi ci sarà una rottura del supporto ed una accelerazione** - speriamo di poter anticipare questo momento grazie agli indicatori di sentiment che nelle scorse settimane sono funzionati molto bene. Venerdì la VIX è scesa a 11.19 punti (-1.35) mentre la CBOE Equity put/call ratio è stata normale a 0.66. Ci vuole un eccesso di compiacenza, ottimismo e speculazione al rialzo per creare le premesse per una rottura dei supporti. Al momento sembra tutto tranquillo e l'S&P500 può continuare ad oscillare tra i 2400 ed i 2450 punti.

Le borse europee sono in una situazione diversa a causa del ciclo economico e del livello e sviluppo dei tassi d'interesse. All'inizio dell'anno USTB a 10 anni rendeva il 2.48% - venerdì il reddito era sceso a 2.38%. Per il Bund tedesco decennale la situazione si è sviluppata in maniera opposta - da 0.20% si è passati a 0.60% mentre la BCE sta ancora perseguendo una politica monetaria ultra espansiva con un QE da 60 Mia di EUR mensili. Ovviamente le borse europee sono più sensibili alla lievitazione dei tassi d'interesse e di conseguenza da metà maggio stanno correggendo. È probabile che nelle prossime settimane le borse europee ed americana tornino a muoversi in parallelo - l'unica differenza è che le oscillazioni in Europa saranno più ampie di quelle sull'S&P500.

**Il comportamento delle borse negli ultimi 30 giorni sembra tipico per una distribuzione - siamo quindi convinti che il prossimo movimento significativo deve essere al ribasso rispettando i cicli stagionali - normalmente tra luglio e settembre-metà ottobre le borse si comportano peggio che negli altri mesi dell'anno. Non sappiamo però quanto durerà ancora questa oscillazione in laterale dell'S&P500 tra i 2400 ed i 2453 punti.** Attenzione che un nuovo massimo storico dell'S&P500 sopra i 2453 punti metterebbe in discussione questo set up ribassista e rimanderebbe di settimane un'eventuale sostanziale correzione delle borse (definita come un calo superiore al -10%). Questo non è nei nostri piani ma non può essere escluso a priori. Dai 2425 punti di venerdì ai 2453 punti mancano solo 28 punti o il +1.12%.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.56% a 3463 punti
DAX	+0.52% a 12388 punti
SMI	-0.27% a 8883 punti
FTSE MIB	+2.09% a 21015 punti

S&P500 -0.07% a 2425.18 punti  
Nasdaq100 -0.17% a 5658 punti

Venerdì le borse europee hanno avuto una seduta opaca e senza spunti. Gli indici si sono mossi di pochi punti nel range del giorno precedente ed hanno chiuso praticamente invariati. L'Eurostoxx50 è oscillato tra i 3451 ed i 3464 punti ed ha chiuso a 3463 punti (+0.05%). La borsa si è stabilizzata grazie alla fine della spinta di rialzo sui tassi d'interesse (Bund a 160.53 -0.04%). Come logica reazione ci sono state prese di beneficio sui titoli bancari (SX7E -0.38% a 136.25 punti) - la performance settimanale resta però impressionante (+3.88%). Al momento i tassi d'interesse a lungo termine (10-30 anni) in aumento provocano un rialzo delle azioni delle società finanziarie (banche e assicurazioni) - questo ha conseguenze positive sulla borsa italiana e sul FTSE MIB (-0.33% a 21015 punti) dominato da questo tipo di titoli. Per il futuro bisogna prendere in considerazione due fattori.

- Il Bund ha forte supporto a 160 - l'influsso dei tassi d'interesse dovrebbe scemare poiché ci aspettiamo una stabilizzazione se non una lieve discesa.

- Non può esserci un ribasso in borsa senza la partecipazione delle banche - di conseguenza quando la correlazione positiva tra tassi d'interesse e azioni delle banche non funzionerà più bisogna stare molto attenti. In quel momento le borse saranno mature per una profonda correzione. Ora è troppo presto.

**Venerdì alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3472 punti - settimana prossima dovrebbe completarsi il rimbalzo tecnico con una salita sui 3500 punti. Poi vedremo se avremo un'altra correzione minore o qualcosa di più consistente.**

Venerdì Wall Street ha reagito positivamente al buon report sul mercato del lavoro. L'S&P500 ha aperto a 2415 punti e all'inizio è ancora sceso a 2413 punti. Poi è salito e a metà seduta ha raggiunto i 2425 punti. In seguito è oscillato tra i 2423 ed i 2427 punti ed ha chiuso a 2425.18 punti (+0.64%). La tecnologia si è comportata meglio - il Nasdaq100 ha toccato un massimo a 5673 punti ed ha chiuso a 5658 punti (+1.05%). È stata una seduta solida ma non entusiasmante - nella seconda parte della giornata gli indici si sono fermati o hanno ritracciato ed i volumi sono stati deludenti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4695 su 1971 e NH/NL a 301 su 524. Il mercato ha incassato senza problemi un calo del prezzo del petrolio del -2.83% (44.23 USD/barile).

Per definizione la tendenza di fondo del mercato azionario americano resta debolmente rialzista con il 52.0% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 64.93.

Gli investitori istituzionali sembrano passivi - l'unica attività che notiamo è l'aumento delle posizioni short dei Commercial nell'analisi dei COT.

Abbiamo segnali tecnici di vendita a medio termine su S&P500, Nasdaq100 (forte), Eurostoxx50 e DAX. Di conseguenza evitiamo acquisti di azioni specialmente in America dove esiste anche un problema di sopravvalutazione fondamentale. All'inizio di settimana prossima le borse dovrebbero ancora brevemente salire - bisogna utilizzare questa possibilità per vendere titoli tecnicamente deboli - i traders possono provare a posizionarsi short. Usiamo il termine provare poiché da settimane noi e la maggior parte dei nostri colleghi che fanno trading stanno cercando di anticipare una caduta delle borse. La frustrazione è ora alta e lentamente tutti stiamo abbandonando la speranza che finalmente il deterioramento della situazione tecnica abbia delle conseguenze negative sulle borse. Probabilmente gli indici crolleranno quando più nessuno avrà il coraggio di andare short.

## Commento del 7 luglio

**Gli investitori sono molto sensibili alla variazioni dei tassi d'interesse di mercato  
Borse nuovamente sui supporti - probabilmente questi reggeranno e ci sarà nuovamente un**

## rimbalzo

Giovedì il mercato delle obbligazioni europeo ha subito pesanti perdite - il reddito delle obbligazioni di Stato tedesche decennali è salito a 0.569% - due settimane fa era a 0.27% - venerdì scorso era ancora a 0.46%. La BCE ha pubblicato ieri il protocollo della sua seduta dell'8 giugno. In quella occasione i membri della banca hanno discusso le possibili conseguenze della fine del QE. È evidente che i tassi d'interesse non possono restare all'infinito vicini allo 0% e presto o tardi ci deve essere un ritorno alla normalità. I mercati hanno reagito in maniera violenta ed emotiva a questa prospettiva. Le obbligazioni sono precipitate (Bund -0.80% a 160.60), il cambio EUR/USD è tornato a salire (EUR/USD a 1.1415) e gli indici azionari sono pesantemente caduti recuperando solo sul finale. Solo le azioni dei titoli finanziari hanno guadagnato terreno (SX7E +1.28% a 136.77 punti). Banche ed assicurazioni approfittano di tassi d'interesse in aumento poiché questo migliora i loro margini sui prestiti. Per fortuna che ieri non si è ancora discusso delle possibili conseguenze di un aumento del costo del denaro sul debito pubblico degli Stati europei che dopo anni di "politica di rigore" sono saliti a livelli record.

L'Eurostoxx50 dai 3478 punti di mercoledì è caduto fino a 3435 punti - un nuovo minimo per questa correzione iniziata a maggio. Dopo le 16.00 ha però recuperato terreno ed ha chiuso decisamente più in alto a 3462 punti (-0.47%). Il DAX tedesco ha toccato un minimo a 12316 punti ed ha eguagliato il precedente minimo del 30 giugno a 12319 punti. Poi è risalito a 12381 punti (-0.58%). La reazione negativa di ieri ci sembra eccessiva sia sui tassi d'interesse che in borsa. **I Bonds sono ipervenduti e siamo convinti che il forte supporto a 160 sul future del Bund deve reggere un eventuale attacco. Pensiamo di conseguenza che ora si debba sviluppare un'altro rimbalzo tecnico - concretamente l'Eurostoxx50 deve tentare di risalire sui 3500 punti.** Gli avvenimenti di ieri mostrano però chiaramente quanto gli investitori ed i mercati siano sensibili a cambiamenti del prezzo del denaro. Al momento i tassi d'interesse reali in Europa sono negativi - le Banche Centrali non possono manipolare il mercato all'infinito ed una normalizzazione è presto o tardi inevitabile. L'inflazione in Europa è ora di circa il +1.5% - i tassi d'interesse del Bund decennale dovrebbero essere, senza il QE della BCE, sui 1.5%-2.0%. Dove dovrebbero essere le borse con tassi d'interesse a questo livello? Difficile da dire con precisione - sicuramente però ben più in basso rispetto ai livelli attuali.

L'SMI svizzero (-0.75% a 8887 punti) si è comportato come il DAX - sul corto termine è bloccato nel range 8800-9100 punti. A 9100 sembra esserci un importante doppio massimo.

Il FTSE MIB italiano (+0.69% a 21084 punti) è l'unico indice che ieri ha approfittato della situazione grazie al forte peso nell'indice dei titoli finanziari. La resistenza a 21200 punti sembra però insuperabile. **Matematicamente però esiste la possibilità che l'indice salga più in alto. Se l'Eurostoxx50 guadagna il +1% e il FTSE MIB sovraperforma grazie ai titoli bancari, un balzo di 300-400 punti è la logica conseguenza.**

Anche i tassi d'interesse sull'USD sono saliti e la borsa americana ha avuto una seduta decisamente negativa. L'S&P500 è sceso a 2409.75 punti (-0.94%) - il minimo giornaliero a 2407 punti e vicino al minimo del 29 giugno a 2406 punti e sul supporto a 2400-2405 punti. **Ora tutti si domandano se questa è la volta buona per una rottura al ribasso e l'inizio (finalmente) di una correzione a medio termine). L'eventualità è concreta - noi però crediamo che anche questa volta gli indici azionari rimbalzeranno.** Vediamo le ragioni:

Ieri la tecnologia ha retto l'urto - il Nasdaq100 è sceso a 5597 punti (-0.90%) - questa è la quarta seduta nella quale il Nasdaq100 si ferma sui 5600 punti e ieri l'indice non ha sottoperformato - al contrario è risalito dal minimo a 5579 punti.

L'indice [DJ Utility \(-0.07% a 700.44 punti\)](#) è in caduta da metà giugno - questo indice delle società di pubblica utilità si muove insieme a [Bonds](#) e tassi d'interesse. Il DJ Utility è ipervenduto e su un supporto - ieri per la prima volta da giorni ha mostrato una reazione e ha chiuso sopra il livello d'apertura. Questo sembra confermare l'ipotesi che gli USTBonds sono su un minimo intermedio. Senza la spinta negativa proveniente dai tassi d'interesse crediamo che l'S&P500 e colleghi debbano

risalire dai supporti.

Ieri abbiamo notato un certo panico con acquisti di puts sugli indici e aumento delle vendite sui minimi - da un punto di vista di sentiment le premesse sono quindi per un rimbalzo delle borse e non per un tracollo da panico. Probabilmente a decidere sarà l'odierno rapporto sul mercato del lavoro americano a giugno atteso alle 14.30

L'S&P500 ha aperto in gap down a 2423 punti e all'inizio è sceso fino a 2414 punti. Poi ha lentamente recuperato e per la chiusura in Europa (17.30) è tornato sui 2423 punti. Nella seconda parte della seduta è sceso fino a 2407 punti ed è rimbalzato sul finale a 2409.75 punti (-0.95%). La seduta al NYSE è stata decisamente negativa con A/D a 1228 su 5432, NH/NL a 242 su 669 e volume relativo a 1.0. I nuovi minimi a 30 giorni (NL) aumentano ma solo moderatamente. La caduta non è stata accompagnata da forti volumi di titoli trattati. Gli investitori istituzionali sembrano passivi. La volatilità VIX è salita a 12.54 punti (+1.47) / la CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.65 - tutto normale.

Stamattina i mercati sono finora tranquilli. Il Nikkei ha perso il -0.27% - Shanghai sale del +0.2%. Il future sull'S&P500 è a 2410 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3461 punti - le borse europee apriranno invariate. Stamattina non dovrebbe succedere molto. Alle 14.30 verrà pubblicato l'importante rapporto sul mercato del lavoro americano a giugno. I dati in se stessi non sono importanti - possono essere interpretati a livello di borsa sia in maniera positiva che negativa. Se la disoccupazione sale l'economia rallenta e i tassi d'interesse possono tornare a scendere - ora dipende se per gli investitori è più rilevante il rischio di recessione o il flusso continuo di liquidità a basso prezzo.

## Commento del 6 luglio

### **Recupera la tecnologia - cede l'energia. Stiamo girando in tondo...**

Ieri è stata una giornata noiosa e deludente durante la quale abbiamo cercato invano lo sviluppo di una tendenza. Il rimbalzo tecnico in Europa è andato in stallo. Le borse non sono più riuscite a fare progressi ma non hanno neanche ceduto. L'Eurostoxx50 si è mosso nel range delle precedenti 2 sedute - durante la giornata è oscillato tra i 3468 ed i 3488 punti e ha chiuso al centro del range e praticamente invariato a 3478 punti (-0.03%). Sul grafico appare una piccola star che significa pausa e incertezza. Negli altri mercati azionari europei è andata alla stessa maniera - DAX (+0.13% a 12453 punti) e SMI (-0.19% a 8954 punti) hanno marciato sul posto. Solo il FTSE MIB ha perso terreno (-0.44% a 20939 punti). Probabilmente l'effetto positivo del salvataggio da parte dello Stato della Banca Monte dei Paschi Siena c'è stato nei giorni precedenti quando il FTSE MIB ha sovraperformato. Ieri si sono verificate le classiche prese di beneficio (sell on good news) che confermano il fatto che l'indice è bloccato dalla resistenza a 21200 punti.

Il rimbalzo tecnico in Europa non si sta sviluppando in maniera ideale e seguendo le regole. Significa che gli indici non sono risaliti in tre sedute sul precedente supporto e ora resistenza (3500 punti di Eurostoxx50). Non significa però che questa previsione è sbagliata - solamente che la salita sarà più lunga ed tentennante. Restiamo dell'opinione che in seguito gli indici azionari europei devono scendere più in basso e sotto i minimi di fine giugno. Gli obiettivi sono però ora incerti poiché i continui rimbalzi e lo scorrere del tempo stanno spostando i livelli di ipervenduto - la RSI sull'Eurostoxx50 è tornata a 40 punti.

Dopo la pausa di martedì (Festa dell'Indipendenza) ci aspettavamo che in America ci fosse un movimento significativo che mostrasse in quale direzione la borsa intende muoversi nelle prossime settimane. Invece si è verificata la solita rotazione tra settori che ha lasciato l'S&P500 (+0.15% a 2432.54 punti) praticamente invariato. Concretamente si è verificata l'attesa reazione della tecnologia (Nasdaq100 +0.93% a 5648 punti) che è stata compensata da un cedimento del settore

energia (ETF Energy -2.03%). Il resto del mercato é rimasto praticamente fermo e l'S&P500 é "tragicamente" bloccato tra i 2400 ed i 2450 punti.

L'S&P500 ha aperto a 2431 punti e all'inizio ha provato a scendere - ha raggiunto un minimo a 2422 punti. Prontamente l'indice ha recuperato, é velocemente tornato a 2431 punti e poi é lentamente salito fino al massimo giornaliero a 2435 punti. Sul finale é ricaduto a 2432.54 punti (+0.15%). La candela sul grafico é senza corpo e completamente contenuta nelle due precedenti candele - le Bollinger Bands scendono a 2418-2448 punti. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2612 su 4050, NH/NL a 395 su 452 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é stabile a 11.07 punti (-0.15). **A livello di sentiment domina la compiacenza e l'ottimismo. Siamo convinti che l'uscita del range 2400-2450 punti si verificherà al ribasso - é possibile però che la fase di incertezza, iniziata a giugno, continui ancora per settimane. Bisogna avere pazienza.**

Stamattina i mercati sono nuovamente fermi e senza spunti. Il Nikkei ha perso il -0.48% - Shanghai sale leggermente. Il future sull'S&P500 é a 2427 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3480 punti. Le borse europee apriranno praticamente invariate - le premesse sono per un'altra giornata di pausa con gli indici che chiuderanno stasera senza sostanziali variazioni.

Fino a domani, quando verrà pubblicato il rapporto sul mercato del lavoro americano a giugno, non dovrebbe succedere nulla. Anche il rimbalzo della tecnologia sembra un fuoco di paglia.

## Commento del 5 luglio

### **Gli europei si fermano ad aspettare gli americani - pausa nel rimbalzo tecnico**

Ieri la borsa americana era chiusa in occasione della festa nazionale dell'Indipendenza. L'assenza degli investitori americani si é fatta sentire anche in Europa. Basta guardare i modesti volumi di titoli trattati per rendersene conto. Anche dallo svolgimento della seduta notiamo che gli europei, senza i segnali provenienti da Wall Street, hanno evitato di prendere iniziative. Le borse europee hanno aperto in calo come conseguenza della chiusura della borsa americana lunedì sera sul minimo giornaliero. Gli indici sono saliti la mattina e sono arrivati sui massimi di lunedì - questa é però sembrata più che altro l'azione di day traders che la conseguenza di acquisti di investitori. In effetti ieri sera in chiusura i traders si sono ritirati e gli indici sono ricaduti in negativo e sul livello d'apertura. Sui grafici appaiono delle piccole candele nella parte superiore del range di lunedì - questo significa che il rimbalzo tecnico non ha avuto una continuazione ma é ancora in corso. Solo il FTSE MIB (+0.09% a 21031 punti) é riuscito a guadagnare qualche punto e la candela bianca sul grafico ha minimo e massimo ascendenti - il rimbalzo dovrebbe proseguire secondo i piani in direzione della resistenza a 21200 punti. L'Unione Europea ha finalmente dato l'accordo al piano di salvataggio di BMPS orchestrato dal governo - lo Stato diventerà proprietario al 70% della banca senese. É una buona notizia per il sistema finanziario ed una pessima per i contribuenti. Probabilmente la notizia é già stata scontata dalla borsa ma potrebbe bastare oggi per un ultimo balzo di altri 200 punti sul FTSE MIB.

L'Eurostoxx50 ha aperto sui 3475 punti - si é mosso tra i 3471 ed i 3493 punti (lunedì il massimo era stato di 3494 punti) ed ha chiuso a 3479 punti (-0.35%). Il settore bancario (SX7E +0.10% a 135.37 punti) ha ancora mostrato forza relativa. Ha però bisogno di buone notizie e di tassi d'interesse in aumento per poter continuare a guadagnare terreno e questi nei prossimi giorni verranno a mancare. Il DAX tedesco (-0.31% a 12437 punti) si é comportato come l'Eurostoxx50. Ora bisogna vedere cosa decidono di fare gli americani. Il future sull'S&P500 vale stamattina 2426 punti (+1 punto). L'S&P500 é in mezzo al range 2400-2453 punti - ha supporto intermedio a 2405 punti e resistenza intermedia a 2443 punti - in questo range può muoversi liberamente e fornire impulsi all'Europa. In linea di massima ci aspettiamo ora una reazione della tecnologia - di conseguenza pensiamo che il rimbalzo tecnico in Europa debba proseguire ancora uno o due giorni. Poi dovrebbe riapparire la pressione di vendita.

Stamattina i mercati sono tranquilli. Il Nikkei ha guadagnato il +0.16% - Shanghai sale del +0.6%. L'Eurostoxx50 vale ora 3474 punti. Le borse europee apriranno praticamente invariate. Ieri gli indici hanno provato a salire ma si sono sgonfiati in serata. Stamattina è quindi probabile che si fermino ed aspettino segnali dagli Stati Uniti. Prevediamo una seduta senza sostanziali variazioni - probabilmente gli indici saliranno sui massimi di lunedì e martedì senza riuscire a fare ulteriori progressi. Alle 20.00 verrà pubblicato il protocollo dell'ultima seduta della FED. Gli operatori cercheranno indicazioni sulla politica monetaria della banca centrale americana. Non ci aspettiamo sorprese e le conseguenze su tassi d'interesse, cambi e borsa dovrebbero essere minime.

## Commento del 4 luglio

**Sotto la superficie Wall Street ribolle - Nasdaq100 -0.88% / DJT +0.79% (nuovo massimo storico)**

Ieri in Europa è iniziato l'atteso rimbalzo tecnico. Le borse hanno aperto al rialzo e poi si sono fermate fino nel primo pomeriggio. Temevamo che potessero sgonfiarsi come era successo venerdì - invece dopo le 14.30 hanno ricominciato a salire e si sono solo fermate la sera sul massimo giornaliero. In teoria il rimbalzo tecnico doveva essere di circa il +2% - vediamo come è andata. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3491 punti (+1.45%) con un massimo giornaliero a 3494 punti. In teoria l'Eurostoxx50 doveva risalire fino ai 3500 punti, supporto di giugno ed ora resistenza. Forse riuscirà a fare qualcosa di più poiché le banche (SX7E +3.00% a 135.09 punti) sono veramente forti e potrebbero provocare un lieve eccesso. Il DAX ha guadagnato il +1.22% a 12475 punti - potrebbe risalire fino ai 12600 punti ma probabilmente si fermerà prima - come spiegato ieri sera i possibili massimi intermedi si situano a 12500 e 12570 punti. L'SMI svizzero è tornato a 9009 punti (+1.16%) - si deve bloccare prima del doppio massimo a 9140 punti. Il FTSE MIB (+2.08% a 21013 punti) invece è ancora nel canale di oscillazione valido ormai da più di un mese - venerdì ha sfiorato il supporto a 20500 punti ed ora sta risalendo verso la resistenza a 21200 punti. Il rimbalzo tecnico doveva durare tre giorni - oggi però le premesse sono per una seduta leggermente negativa - di conseguenza la continuazione del rimbalzo tecnico è rimandata a mercoledì. Poi lentamente dovrebbero riapparire i venditori e gli indici dovrebbero ricominciare a scendere e a correggere.

Oggi, 4 luglio, in America si festeggia la festa nazionale dell'Indipendenza. Ieri a Wall Street la seduta è stata raccorciata - le contrattazioni sono terminate tre ore prima del normale. Questo ha avuto ovvie conseguenze sui volumi di titoli trattati (volume relativo a 0.5). La seduta è stata però interessante. L'S&P500 non si è mosso di molto (+0.23% a 2429.01 punti). A livello di settori c'è stato però un notevole rimescolamento che riprende quanto osservato ed analizzato durante il fine settimana. La tecnologia ha nuovamente perso terreno - il Nasdaq100 (-0.88% a 5597 punti) ha lievemente superato al ribasso il minimo di giugno e si mantiene a malapena sulla la barriera psicologica dei 5600 punti. AGMAF a parte (tutti in perdita!) il resto del mercato si è comportato bene. Il DJIndustrial (+0.61%) ha toccato un nuovo massimo storico - il DJTransportation (+0.79%) ha chiuso su un nuovo massimo storico. Energia (ETF Energy +1.93%) banche (BKX +1.56%) e PMI (Russell2000 +0.80%) hanno nuovamente sovraperformato. È difficile seguire queste ventate di rialzo o ribasso - possono durare un paio di giorni o delle settimane - questi movimenti sono irrazionali ed emotivi - non sembrano rispettare né principi fondamentali né regole tecniche se non quelle del momentum. **Possiamo solo dire che con così tanti settori al rialzo e su nuovi massimi e molto improbabile che l'S&P500 possa rompere il supporto a 2400 punti.** La spinta negativa della tecnologia non basta - oltre tutto anche in questo settore sembra prepararsi un rimbalzo tecnico.

Torniamo a ieri sera. L'S&P500 ha aperto a 2436 punti ed è ancora salito a 2439 punti. Poi è scivolato fino ai 2436 punti, ha avuto un primo cedimento a 2432 punti ed una seconda e definitiva

caduta a 2429 punti. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4272 su 2408, NH/NL a 664 su 280. La volatilità VIX é ferma a 11.22 punti (+0.04) - la CBOE Equity put/call ratio é a 0.55. Finora i mercati e la situazione tecnica si sviluppano come previsto. Anche il cambio EUR/USD si é fermato dopo il massimo a 1.1445 e sta ora consolidando (1.1370).

Stamattina le borse asiatiche sono in negativo. Il Nikkei ha perso il -0.21% - Shanghai é in calo del -0.5%. Il future sull'S&P500 é a 2424 punti (-1 punto). Le borse europee devono scontare la chiusura dell'S&P500 sul minimo giornaliero - l'Eurostoxx50 vale ora 3475 punti. Gli indici apriranno con perdite intorno al -0.4%. Stamattina dovrebbero recuperare qualche punto e poi fermarsi - per il resto della giornata non dovrebbe succedere nulla visto che la borsa americana oggi é chiusa.

## Aggiornamento del 3 luglio

### **Nell'immediato su, a corto termine in laterale, a medio termine giù**

Alcuni lettori ci hanno contattato dopo aver letto l'analisi del fine settimana. Secondo loro le previsioni erano confuse. Facciamo un breve riassunto. All'inizio di questa settimana ci aspettiamo un rimbalzo tecnico specialmente in Europa. DAX e Eurostoxx50 dovrebbero risalire un +2% dalla chiusura di venerdì. S&P500 e colleghi dovrebbero salire meno anche perché domani 4 luglio, la borsa americana resta chiusa in occasione della festa nazionale dell'Indipendenza. Settimana scorsa la situazione tecnica della borsa americana é migliorata - strutturalmente si é rafforzata. Probabilmente l'S&P500 continuerà ancora per giorni se non per settimane a muoversi tra 2403 ed i 2453 punti. La correzione della tecnologia viene compensata dal recupero di altri settori - banche, energia, trasporti. Una rottura sotto l'importante supporto a 2400 punti di S&P500 non sembra più imminente. A medio termine (questo significa nel corso dell'estate) gli indici azionari devono però scendere sotto i minimi di giugno. Indicativamente ci aspettiamo un calo dell'S&P500 nell'area 2250-2300 punti e dell'Eurostoxx50 sui 2300 punti. E ora guardiamo come inizia questa settimana.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei ha guadagnato il +0.05%, Shanghai é in calo del -0.1. Il future sull'S&P500 é a 2427 punti (+6 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3465 punti - un balzo di 25 punti rispetto alla chiusura di venerdì. Le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.7%. Stamattina gli indici azionari dovrebbero salire ancora qualche punto. Poi vedremo come si comporterà l'America. La svendita sul finale di seduta di venerdì ci induce a credere che l'S&P500 difficilmente supererà i 2430 punti. Di conseguenza stasera ci aspettiamo che le borse europee chiudano poco lontano dai livelli d'apertura. Tenete d'occhio tassi d'interesse e cambio EUR/USD (1.1415) - dovrebbero fermarsi o scivolare verso il basso.

## Commento del 1-2 luglio

### **L'Europa corregge - l'America non ancora**

Una settimana fa il reddito del prestito decennale della Germania (Bund) era a 0.258% - venerdì il reddito é salito a 0.467%. Sono bastate martedì alcune dichiarazioni di Mario Draghi sullo stato dell'economia europea e sulla politica monetaria della BCE ha provocare questa violenta reazione. L'impennata dei tassi d'interesse ha avuto conseguenze sugli altri mercati finanziari. Il differenziale dei tassi d'interesse si é spostato in favore dell'EUR - il cambio EUR/USD (1.1426) é salito giovedì e venerdì su un nuovo massimo annuale a 1.1445. Le borse sono state travolte da un'ondata di vendite - gli indici azionari hanno rotto i supporti che erano rimasti intatti per più di un mese e

hanno continuato la correzione iniziata formalmente a metà maggio. Fino a qui è tutto logico. Noi però ci troviamo di fronte ad un quesito ancora senza soluzione. Prevedevamo una continuazione della correzione sia in America che in Europa - pensavamo che a trascinare il movimento sarebbe stata Wall Street. Invece in America sta succedendo ancora ben poco. L'S&P500 il 1. marzo aveva raggiunto i 2401 punti - il 19 giugno l'indice ha toccato un nuovo massimo storico 2453 punti. In tre mesi e mezzo ha guadagnato circa il +2%. Venerdì ha chiuso a 2423.41 punti (+0.15%) - la performance settimanale è del -0.61%. Da un mese l'S&P500 si muove in soli 50 punti (2403-2453 punti) e non sembra che una rottura al ribasso sia imminente. Si sta verificando una sana rotazione tra settori - la correzione della tecnologia viene compensata da un recupero di energia e finanza. Ci chiediamo come potrebbe svilupparsi questa divergenza tra Europa ed America. Le borse europee hanno avuto giovedì e venerdì due pessime sedute. Ora sono quasi ipervendute (Eurostoxx50 RSI a 30.29 punti, DAX RSI a 33.10 punti). Probabilmente all'inizio di settimana prossima ci sarà un rimbalzo tecnico favorito da una stabilizzazione a livello di cambi e tassi d'interesse. L'S&P500 dovrebbe nel frattempo stare fermo anche perché martedì 4 luglio c'è la festa dell'Indipendenza. Molti operatori lunedì saranno assenti e se non succederà nulla di particolare gli indici azionari americani non dovrebbero muoversi sensibilmente fino a mercoledì.

**La nostra previsione di base non cambia - l'S&P500 nel mese di luglio deve correggere con obiettivo sui 2250-2300 punti.** Ci sono però bisogno ancora alcuni giorni di distribuzione prima che si possa sviluppare l'attacco decisivo al supporto a 2400-2405 punti. In questa fase l'abituale correlazione tra Europa ed America dovrebbe nuovamente funzionare. Vi ricordiamo che [statisticamente i mesi di luglio, agosto e settembre sono i peggiori dell'anno](#) - normalmente in estate le borse sono in calo.

Finora il 2017 è stato un anno positivo per le azioni. Praticamente in tutto il mondo le borse hanno guadagnato terreno - l'unica eccezione di peso è la Russia. Nell'ultimo mese il rialzo è entrato in stallo e si sta verificando una correzione.

Le performance da inizio anno (1. semestre) degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+4.57%
DAX	+7.35%
SMI	+8.36%
FTSE MIB	+7.02%
S&P500	+8.24%
Nasdaq100	+16.10%

Settimana scorsa la correzione ha subito un'accelerazione in Europa mentre in America solo la tecnologia ha subito un ulteriore tracollo.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-2.90% a 3441 punti
DAX	-3.21% a 12325 punti
SMI	-1.39% a 8906 punti
FTSE MIB	-1.20% a 20584 punti
S&P500	-0.61% a 2423.41 punti
Nasdaq100	-2.69% a 5647 punti

Venerdì mattina le borse europee hanno tentato una reazione. Dai 3471 punti di giovedì l'Eurostoxx50 è risalito fino a 3489 punti. Nel pomeriggio però sono riapparsi i venditori e gli indici hanno ricominciato a scendere. Si sono fermati sui minimi giornalieri con nuovamente sensibili perdite. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3441 punti (-0.85%). Il nostro obiettivo per la correzione era a 3400 punti - considerando però il buon comportamento relativo del settore bancario durante la settimana (SX7E +2.58% !) è possibile che questo obiettivo sia troppo basso. Alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3458 punti - forse il minimo di questa gamba di ribasso è stato toccato venerdì. L'alternativa è che lunedì ci sia ancora una seduta leggermente negativa prima che possa

svilupparsi un ampio rimbalzo tecnico di alcuni giorni (teoricamente 3 giorni). A medio termine ci aspettiamo una discesa fino a circa 3300 punti - questa però è ancora una stima provvisoria che deve servire solo come indicazione di massima.

Il DAX tedesco si è comportato come l'Eurostoxx50 - è caduto a 12325 punti (-0.73%) - la candela rossa sul grafico è completamente fuori dalle Bollinger Bands e la RSI è scesa a 33.10 punti, il minimo dell'anno. Ora ci aspettiamo un rimbalzo di 150-200 punti prima di un'altra spinta di ribasso in direzione dei 12000 punti. Temiamo però che il mercato non seguirà questo percorso ideale. Per la prima volta quest'anno c'è una spinta di ribasso così violenta ed intensa e gli investitori potrebbero reagire in maniera molto emozionale. La VDAX è a 16.48 punti (-0.49 ! / massimo a 1 anno a 27.93 punti) e invece che una reazione razionale potrebbe esserci panico con un'impennata della volatilità. In questo caso i parametri tecnici (RSI, BB) sarebbero senza valore e potrebbe verificarsi un mini crash con una caduta diretta e veloce sull'obiettivo.

**Una cosa è sicura - nelle prossime settimane le borse europee devono scendere più in basso - di conseguenza bisogna essere molto prudenti. Se c'è un rimbalzo tecnico bisogna approfittarne per ridurre le posizioni o per aprire posizioni short. Bisogna attendere per effettuare eventualmente degli acquisti. Non pensiamo che sia iniziato un sostanziale ribasso - il calo dovrebbe essere solo una correzione all'interno di un mercato ancora debolmente rialzista. L'estate però non dovrebbe offrire soddisfazioni ai rialzisti.**

Al cedimento in Europa si è opposta la borsa americana che ha avuto una seduta in generale positiva. Alle 21.45 l'S&P500 era ancora sul massimo giornaliero a 2432 punti e solo sul finale è caduto a 2323.41 punti (+0.15%). Il Dow Jones Industrial ha guadagnato il +0.29%, Il [DJ Transportation](#) è salito del +0.87% a 9563 punti - l'indice è a ridosso del massimo storico a 9639 punti. Riteniamo poco probabile che la borsa americana inizi subito a correggere con DJI e DJT così forti - ci vogliono per lo meno ancora alcuni giorni di distribuzione. Settimana prossima l'S&P500 potrebbe scendere a 2400 punti ma una rottura del supporto ci sembra prematura.

L'S&P500 venerdì si è mosso in soli 11 punti. Ha aperto a 2430 punti, è sceso a 2421 punti dove è rimasto un paio d'ore, è salito a 2432 punti di massimo e sul finale è ricaduto come un sasso a 2423 punti. Le Bollinger Bands a 2419-2449 punti contengono ancora i movimenti dell'indice. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3784 su 2841, NH/NL a 438 su 272 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 11.18 punti (-0.26) - la CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.67. Il mercato è stato sostenuto dal buon comportamento del settore energia (ETF Energy +0.45%) conseguenza di un balzo del prezzo del petrolio (USD 46.04 barile / +1.11USD, +2.47%). La tecnologia (Nasdaq100 -0.11% a 5647 punti) è rimasta tranquilla nel range di giovedì. La tendenza di fondo della borsa americana resta debolmente rialzista con il 57.2% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 63.88.

Nelle scorse settimane la borsa americana si è strutturalmente indebolita e restiamo dell'opinione che ci deve essere una correzione almeno per compensare la sopravvalutazione e l'eccesso di fiducia da parte degli investitori. **Il mercato non sembra però maturo per una rottura al ribasso sotto il forte supporto a 2400 punti di S&P500. Ci sono ancora troppi settori in un trend rialzista.**

Forse la chiusura semestrale ha distorto il quadro tecnico e con l'inizio del mese di luglio ci sarà un improvviso e decisivo attacco dei ribassisti. Questa è però un'ipotesi che viene smentita dall'analisi tecnica - l'S&P500 sembra voler continuare ad oscillare in laterale ancora per giorni se non settimane e tutt'al più ci possono essere improvvisi cedimenti in settori particolari come la tecnologia nel mese di giugno. Guardate però la performance del Nasdaq100 da inizio anno (+16.10%) per rendervi conto che si tratta solo di una correzione di un eccesso e non di un'inversione della tendenza di lungo termine.