

# Commento del 29-30 settembre

## Se si escludono Italia e banche é stata una settimana tranquilla e senza segnali particolari

2.4% - sembra questo l'unico dato importante sul quale si sono scatenati i commenti di esperti, analisti, giornalisti, operatori ed investitori alla pubblicazione del piano finanziario del governo italiano per il 2019. La reazione dei mercati é stata logica e prevedibile - lo spread sui titoli di Stato tra Bund tedesco e BTP italiano é schizzato a 265 punti (+12%) e il FTSE MIB (-3.72%) si é inabissato. Tutta questa eccitazione é eccessiva e prematura. Cerchiamo di analizzare la situazione in maniera concisa e pragmatica. L'Italia é un Paese con un alto debito pubblico, una elevata disoccupazione e con una crescita economica inferiore alla media europea. È legittimo da parte del nuovo governo di tentare politiche economiche diverse da quelle dei suoi predecessori che non sono riusciti a sfruttare l'enorme regalo costituito dai bassi tassi d'interesse per rilanciare la crescita economica e ridurre il deficit e il debito pubblico. 5 Stelle e Lega hanno voluto mantenere le promesse elettorali introducendo il Reddito di Cittadinanza e la Flat Tax - é doveroso e comprensibile. Il problema del loro programma economico non é il deficit in sé stesso ma il fatto che ci sono troppe distribuzioni di soldi a casaccio e troppi pochi investimenti - molto probabilmente non raggiungerà l'obiettivo di riportare l'Italia sulla via della prosperità. Gli investitori si aspettavano un deficit del 1.6% come prospettato dal ministro Tria e come patteggiato con l'UE. L'Italia ha il diritto di scegliere altre vie - non deve però lamentarsi se i mercati reagiscono con scetticismo e con delle vendite. Non é una mancanza di fiducia o speculazione ma solo una razionale decisione d'investimento. Le banche italiane sono infarcite di titoli di Stato per i quali per legge non hanno bisogno di mantenere una copertura a livello di mezzi propri. Se il valore di questi titoli scende le banche hanno teoricamente delle perdite. Vendere le azioni delle banche italiane (ISP -8.03%, UCG -6.94%) é una decisione che ha una sua logica. Accusare delle forze occulte di provocare ad arte un crollo della borsa e dei titoli di Stato per impedire all'Italia di fare la politica economica che desidera é ridicolo. C'è da sperare che tra Roma e Bruxelles ci sia una collaborazione e non una guerra come un ministro italiano ha subito dichiarato.

La borsa vive di fondamentali ma anche di emozioni. È possibile che il ribasso iniziato venerdì continui settimana prossima. È difficile dire in effetti quanto "vale" effettivamente la borsa italiana - ci sono troppi rischi ed incognite. È compito dei politici di smorzare i toni e cercare di creare un clima di fiducia. Se Salvini e Di Maio cercheranno invece il confronto duro con l'UE é probabile che gli investitori, incerti e disorientati, continueranno nel dubbio a vendere.

**L'analisi tecnica non ci fornisce ancora delle soluzioni o dei segnali chiari. Tra mercoledì e giovedì i maggiori indici azionari europei hanno toccato dei massimi mensili e questo sembrava confermare che la tendenza a corto termine era al rialzo. La caduta di venerdì non é sufficiente per dire con sicurezza che la tendenza é cambiata.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.84% a 3399 punti
DAX	-1.48% a 12246 punti
SMI	+1.03% a 9088 punti
FTSE MIB	-3.83% a 20711 punti
S&P500	-0.54% a 2913.98 punti
Nasdaq100	+1.28% a 7627 punti

Giovedì l'Eurostoxx50 aveva chiuso sul massimo giornaliero e nuovo massimo mensile a 3449 punti. Venerdì ha aperto in calo a 3440 punti, é sceso fino alle 14.00 a 3380 punti ed ha chiuso a 3399 punti (-1.47%). Avevamo terminato il commento del mattino con la frase "*Se l'Eurostoxx50 resta sopra i 3400 punti non c'è da preoccuparsi*". Oggi non siamo in grado di fare previsioni fondate. La seduta di venerdì é stata decisamente negativa ma non pessima. Nel pomeriggio la

pressione di vendita é svanita e l'Eurostoxx50 ha difeso il supporto. In fondo solo la borsa italiana (FTSE MIB -3.72% a 20711 punti) e il settore della banche europee (SX7E -3.92% a 106.55 punti / performance settimanale -4.87%) hanno subito un tracollo. Le altre borse europee si sono difese ancora abbastanza bene come mostra il difensivo SMI svizzero (-0.27% a 9088 punti). Dopo una sola seduta negativa non possiamo dichiarare che l'attesa correzione é iniziata malgrado che questa resta la nostra ipotesi di base. La tendenza di fondo delle borse europee é da neutra a ribassista. Le marcanti candele rosse che sono apparse sui grafici venerdì possono ancora solo essere un incidente - ci vuole una continuazione verso il basso settimana prossima per avere delle conferme. Ma soprattutto c'è bisogno che anche la borsa americana cominci a correggere. A Wall Street invece finora regna la stabilità.

Gli americani non si sono lasciati impressionare dalle turbolenze sui mercati finanziari europei. S&P500 (-0.00% a 2913.98 punti) e Nasdaq100 (-0.02%) hanno recuperato le perdite iniziali e hanno chiuso praticamente in pari. Il quadro tecnico é invariato. **Il mercato é strutturalmente molto debole ma non vuole correggere. Nessun indice ha toccato settimana scorsa un nuovo massimo storico - le perdite però sono state trascurabili anche grazie alla tecnologia.**

L'S&P500 ha aperto a 2909 punti e dopo un balzo é sceso sul minimo a 2907 punti. Il supporto a 2900-2903 punti non é stato attaccato e subito si é capito che la borsa non avrebbe avuto una seduta decisamente negativa ma piuttosto avrebbe trascorso una giornata in trading range. In effetti l'S&P500 fino alle 17.15 é risalito a 2920 punti di massimo. Poi é sceso a 2912 punti, é risalito a 2919 punti ed é caduto sul finale a 2914 punti. Si é mosso in soli 15 punti e ha chiuso in pari - una giornata senza storia specialmente se paragonata a quanto successo in Europa.

La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 3769 su 3214, NH/NL a 375 su 768 (la partecipazione é ancora debole e fonte di forte preoccupazione) e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX é scesa a 12.12 punti (-0.29) mentre la CBOE Equity put/call ratio é neutra a 0.64 (MM a 10 g a 0.59). Gli investitori restano ottimisti ma questo non ha conseguenze sullo sviluppo degli indici. Il Fear&Greed Index é neutro. La tendenza di fondo della borsa americana é neutra con il 44.5% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percenti Index sul NYSE a 59.18. Le Bollinger Bands dell'S&P500 scorrono vicine, piatte e parallele a 2869-2934 punti. Il 29 agosto l'S&P500 era a 2914 punti - un mese dopo é esattamente allo stesso livello e si é mosso in meno di 80 punti. Non bisogna essere sorpresi che l'analisi tecnica non fornisce segnali particolari e che per il momento non possiamo fare previsioni sicure. **Seguendo la tendenza di lungo termine la borsa dovrebbe continuare lentamente a salire. Le divergenze a livello di partecipazione, gli eccessi di rialzo e l'effetto stagionale suggeriscono la possibilità che si verifichi una sostanziale correzione.** Finora non succede niente - in fondo, Italia a parte, é stata una settimana [tranquilla](#).

## Commento del 28 settembre

### Nuovi massimi mensili in Europa - l'America non conferma la ripresa del rialzo

Ieri le borse europee hanno avuto un'altra seduta positiva - la terza consecutiva. Con una certa autoironia ci sembra difficile parlare di correzione dopo un simile risultato anche perché ieri l'Eurostoxx50 (+0.48% a 3449 punti) e l'SMI (+0.35% a 9112 punti) sono saliti su dei nuovi massimi mensili. Il DAX (+0.40% a 12435 punti) ha mancato questo obiettivo per pochi punti e si trova praticamente sul livello di venerdì scorso (12430 punti). L'Eurostoxx50 ha chiuso con un guadagno di 16 punti sul massimo giornaliero e con un nuovo massimo mensile. Questo é un segnale inequivocabile che il rialzo continua e l'ipotesi della sostanziale correzione é probabilmente da scartare. Per una conferma dobbiamo aspettare la chiusura settimanale ma un cambio di rotta oggi é poco probabile. L'Eurostoxx50 é salito malgrado il calo della borsa italiana (FTSE MIB -0.62% a 21511 punti) e del settore bancario (SX7E -0.31% a 110.90 punti) - questa é una dimostrazione di forza da non sottovalutare. Ieri sera il governo italiano ha reso noto i particolari

del piano finanziario 2019. Non abbiamo studiato il documento nel dettaglio - abbiamo solo capito che il rapporto deficit PIL sarà del 2.4% - sembra che questa sia l'unica cosa importante. Troppo alto o accettabile poiché nei limiti imposti dal trattato di Maastricht? La risposta arriverà oggi dalla borsa. Per noi questo indebitamento supplementare non è un problema se i soldi sono ben spesi (investimenti) e se viene raggiunto con premesse economiche realistiche.

Anche l'S&P500 (+0.28% a 2914.00 punti) ha guadagnato 8 punti - siamo però delusi dalla prestazione della borsa americana. Dopo tre sedute negative ci saremmo aspettati una risposta più convincente da parte dei rialzisti. Invece nel corso della giornata il rialzo si è sgonfiato e gli indici hanno chiuso nella parte inferiore del range giornaliero. Solo la tecnologia (Nasdaq100 +0.88% a 7629 punti) ed i soliti AGMAF (Apple +2.06%) si sono mossi con decisione al rialzo mentre rimangono le massicce divergenze a livello di partecipazione. Ieri i nuovi massimi a 30 giorni sono stati solo 314 mentre l'indice delle PMI Russell2000 ha perso il -0.06%.

L'S&P500 ha aperto a 2911 punti e all'inizio è sceso sul minimo a 2909 punti. In seguito è salito in maniera piuttosto regolare fino a metà seduta quando ha toccato il massimo a 2927 punti. Nella seconda parte della seduta l'indice è sceso costantemente fino ad un minimo a 2913 punti. Ha chiuso poco sopra a 2914.00 punti (+0.28%). Formalmente si è trattato di una seduta in trading range. La seduta al NYSE è stata di poco positiva con A/D a 3576 su 3365, NH/NL a 314 su 848 (rapporto pessimo) e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa a 12.41 punti (-0.48) - la CBOE Equity put/call ratio era normale a 0.61.

Sul grafico dell'S&P500 appare una serie di 3 candele rosse (o nere) seguite da un debole rimbalzo in trading range. Questa costellazione potrebbe essere un [Three Black Crowns](#) (tre corvi neri) - se oggi l'S&P500 termina la settimana con una chiusura sotto i 2903 punti (o meglio ancora i simbolici 2900 punti) deve iniziare una sostanziale correzione - almeno in America non ci sono ancora ragioni concrete per abbandonare questa ipotesi negativa.

**Non sappiamo ancora come risolvere il dilemma provocato da borse europee che sembrano voler continuare il rialzo e borsa americana che potrebbe ancora seguire lo scenario di una sostanziale correzione fino a metà ottobre. Speriamo che la seduta odierna ci dia un'indicazione chiara.**

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo. Il Nikkei guadagna il +1.37% - Shanghai sale del +0.8%. Il future sull'S&P500 è a 2919 punti (-1 punto). In Europa invece le cose non si mettono bene. Il cambio EUR/USD scende a 1.1625. L'Eurostoxx50 vale ora 3433 punti (-16 punti) - le borse europee apriranno con perdite stimate al -0.4%. L'attenzione degli operatori è puntata sui mercati finanziari italiani.

Il future sui BTP è in netto calo (-1.45%) - sembra che gli investitori internazionali non siano entusiasti del budget dello Stato prodotto da 5 Stelle e Lega. Potrebbe esserci un'ondata di vendite specialmente sui titoli delle banche con implicazioni per tutti i listini europei. Se l'Eurostoxx50 resta sopra i 3400 punti non c'è da preoccuparsi.

## Commento del 27 settembre

**La FED alza i tassi d'interesse per l'ottava volta dal 2015 - gli investitori non si scompongono - le borse si muovono poco**

Negli Stati Uniti prosegue il processo di normalizzazione dei tassi d'interesse. La Banca Centrale americana (FED) ieri sera ha alzato i tassi d'interesse del +0.25% - la banda d'oscillazione dei FED Funds è ora a 2%-2.25%. Questo è già il terzo aumento quest'anno e l'ottavo dalla fine del 2015. Mercoledì la FED non ha solo aumentato i tassi d'interesse ma ha anche proseguito il processo di riduzione della somma di bilancio iniziato in autunno dell'anno scorso. Per stimolare l'economia la

Banca Centrale aveva aumentato con operazioni di Quantitative Easing la somma di bilancio fino alla fine del 2014 a 4500 Miliardi di USD - circa il 25% del PIL. Nel frattempo gli attivi della FED sono stati ridotti a 4200 Mia. - circa il 20% del PIL. I mercati finanziari hanno reagito con moderazione a questo scontato aumento del costo del denaro. I tassi d'interesse sulle obbligazioni del Tesoro sono leggermente diminuiti mentre l'S&P500, dopo un'impennata a 2931 punti é caduto a 2905.97 punti (-0.33%). Il cambio EUR/USD é rimasto stabile a 1.1750.

Ieri le borse europee sono rimaste in attesa della decisione della FED e della reazione dei mercati finanziari americani. Ci sono stati dei movimenti di aggiustamento e gli indici si sono mossi in maniera scomposta - si va dal -0.10% del FTSE MIB (21646 punti) al +0.66% dell'SMI svizzero (9081 punti). Un calo delle azioni delle banche (SX7E -0.44% a 111.25 punti) non ha impedito all'Eurostoxx50 di salire a 3433 punti (+0.39%). Questa é la migliore chiusura giornaliera dell'Eurostoxx50 per questo mese - non sembra che le borse europee vogliano correggere anche se i giochi non sono ancora fatti. A confermare questa impressione si aggiunge il nuovo massimo di periodo dell'SMI di ieri e l'impennata del FTSE MIB di martedì. Il DAX (+0.04% a 12379 punti) invece si mantiene tranquillo sui 12400 punti. Il trend a corto termine delle borse europee é ancora poco chiaro - l'ipotesi della sostanziale correzione é ancora valida anche perché sappiamo che sarà l'America a decidere.

L'S&P500 (-0.33% a 2905.97 punti) ha avuto la quarta seduta negativa consecutiva. La perdita dal massimo storico di venerdì 21 settembre a 2941 punti é solo di 35 punti ma probabilmente i rialzisti cominceranno ad essere nervosi. Non ci sono ancora chiari segnali di vendita malgrado che il primo supporto intermedio a 2916 punti sia stato rotto e superato al ribasso.

L'S&P500 ha aperto a 2919 punti e all'inizio é sceso in pari a 2916 punti. Poi fino alle 20.00 é lievitato fino ai 2923 punti. Dopo il comunicato della FED l'indice si é impennato fino ai 2931 punti per poi cadere in due spinte di ribasso fino al minimo a 2903 punti. Sul finale é risalito a 2906 punti. Il Nasdaq100 (-0.00% a 7563 punti) ha terminato la seduta invariato. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2563 su 4460, NH/NL a 353 su 822 (pessimo considerando che l'S&P500 é salito durante la seduta a 2931 punti - solo 10 punti dal massimo storico) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é salita a 12.89 punti (+0.47) - la CBOE Equity put/call ratio é stata piuttosto bassa a 0.59.

Non sappiamo ancora se gli investitori prenderanno come scusa la politica monetaria della FED per vendere e provocare una sostanziale correzione della borsa. La reazione ieri sera ha seguito esattamente il modello in caso di aumento dei tassi d'interesse - la seduta termina con una moderata perdita dopo una prima reazione positiva all'annuncio scontato. L'eccesso di rialzo a medio termine e le oscure valutazioni fondamentali sono evidenti. L'effetto stagionale é negativo. **Restiamo quindi della ferma opinione che fino a metà ottobre non ci sono soldi da guadagnare nella borsa americana e di riflesso in Europa. Non siamo però ancora pronti a scommettere in maniera massiccia su una forte correzione.**

Stamattina le borse asiatiche ed europee seguono l'esempio degli Stati Uniti. Il Nikkei ha perso il -0.82%, Shanghai é in calo del -0.5%. Il future sull'S&P500 é a 2911 punti (-1 punto). Ovviamente le borse europee apriranno in calo - l'Eurostoxx50 vale ora 3420 punti - all'inizio gli indici azionari perderanno un -0.4%. Non é ancora niente di grave o significativo - si torna alla chiusura di martedì. Improvvisamente stamattina il cambio EUR/USD é caduto a 1.1705 - inizia una giornata difficile per l'Europa. Vedremo se le vendite si intensificheranno o se invece ci sarà una stabilizzazione sui livelli d'apertura. Non vediamo ragioni particolari per un'ondata di vendite.

# Commento del 26 settembre

## Aspettando la FED

Ieri le borse si sono mosse poco e i maggiori indici azionari hanno terminato la seduta senza sostanziali variazioni. Solo la borsa italiana si è distinta. Il FTSE MIB ha fatto un balzo del +1.54% a 21669 punti - questo ha aiutato il settore bancario europeo (SX7E +0.76% a 111.74 punti) e l'Eurostoxx50 (+0.27% a 3419 punti) che ha guadagnato 9 punti. **Da un punto di vista tecnico però questa seduta non ci dice nulla di particolare.** Fino a quando l'Eurostoxx50 resta sopra i 3400 punti lo scenario più probabile è quello di una continuazione del rialzo. I modesti volumi suggeriscono consolidamento. Il DAX (+0.19% a 12374 punti) ha guadagnato 24 punti al termine di una seduta noiosa, con poco volatilità e senza direzione. Per l'analisi tecnica non possiamo dire nulla di nuovo. La candela sul grafico con massimo a minimo discendenti è negativa - il guadagno è ovviamente positivo - per saldo un nulla di fatto anche perché da venerdì il DAX ha perso solo una cinquantina di punti. Solo il FTSE MIB ha raggiunto un nuovo massimo di periodo. Ieri il pendolo delle speculazioni si è mosso nella direzione opposta rispetto a lunedì. Le ultime voci dicono che il governo intende tenere il deficit sotto la soglia del 2% - lo spread è sceso del -4%, le azioni della banche sono balzate (ISP +3.05% / UCG +2.62%) e il FTSE MIB è salito di 329 punti. Questi movimenti sono assurdi poiché basati su supposizioni ed emozioni. Aspettiamo con trepidazione il 27 settembre quando finalmente il governo dovrebbe presentare i dettagli del piano finanziario 2019 e la borsa reagirà ai fatti e non alle supposizioni. Secondo l'analisi tecnica il rialzo del FTSE MIB continua e non ci sono segnali di correzione imminente.

Gli altri indici azionari europei restano sotto i massimi di venerdì 21 settembre - **l'ipotesi della sostanziale correzione fino a metà ottobre è ancora valida anche se nelle prime due sedute della settimana non ha ricevuto nessuna conferma.**

Il cambio EUR/USD (1.1765) resta a ridosso degli 1.18. Se come sembra ci sarà una rottura al rialzo, la borsa seguirà o la correlazione positiva non funzionerà più? Pensiamo che la risposta dipenda dalla ragione del superamento della resistenza a 1.18. Se sarà la conseguenza di un EUR forte la borsa dovrebbe salire. Se invece avremo un USD debole la correlazione potrebbe cadere e le borse europee potranno correggere indipendentemente dal cambio. La decisione potrebbe concretizzarsi stasera al termine della riunione della FED.

Anche da Wall Street non sono arrivati impulsi o segnali particolari. L'S&P500 (-0.13% a 2915.56 punti) si è mosso in soli 10 punti e ha perso 4 punti. Questo calo è stato compensato dal guadagno del Nasdaq100 (+0.19% a 7563 punti). Il DJ Transportation ha perso nuovamente il -0.52% dopo la caduta del -1.41% di lunedì.

L'S&P500 ha aperto a 2922 punti ed è subito salito sul massimo a 2924 punti. È sceso a 2916 punti, è risalito a 2923 punti e poi è scivolato per ore verso il basso fino a toccare i 2913 punti. Sul finale è rimbalzato a 2915 punti. La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3408 su 3566, NH/NL a 449 su 585 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 12.42 punti (+0.22%) / la CBOE Equity put/call ratio è neutra a 0.61. Le Bollinger Bands sull'S&P500 si sono ristrette a soli 64 punti - possiamo solo dire che si avvicina un movimento dinamico e sostanziale - pensiamo che sarà al ribasso e speriamo che si concretizzi stasera al termine della riunione della FED in cui dovrebbe essere deciso un aumento dei tassi d'interesse del +0.25%.

Stamattina i mercati finanziari sono tranquilli - prevalgono i segnali positivi. Il Nikkei guadagna il +0.36% - Shanghai sale del +0.8%. Il future sull'S&P500 è a 2927 punti (+6 punti) - da due ore la situazione è invariata. L'Eurostoxx50 vale ora 3425 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.2%. Normalmente prima della fine della riunione della FED le borse lievitano. Pensiamo quindi che le borse europee difenderanno questo guadagno fino a stasera e forse riusciranno anche ad incrementarlo. Le decisioni della FED verranno comunicate alle 20.00. Alle

20.30 seguirà una conferenza stampa di Jerome Powell. Vedremo se le sue affermazioni daranno argomenti agli investitori per prendere iniziative.

## Commento del 25 settembre

### **Seduta negativa ma non decisiva - in un consolidamento i rialzisti devono ancora avere qualcosa da dire**

Ieri la seduta di borsa è stata negativa. È un risultato normale dopo due giorni di rialzo che hanno provocato un nuovo massimo storico dell'S&P500 americano e nuovi massimi di periodo sulle borse europee. Il 21 settembre si è verificato un massimo significativo. Non si può però ancora dire se da questo massimo segue l'attesa sostanziale correzione fino a metà ottobre. Ieri le borse europee hanno perso meno di quanto avevano guadagnato venerdì. Dopo una debole apertura gli indici azionari europei sono rimasti praticamente fermi fino al primo pomeriggio. Poi sono scesi insieme a Wall Street e sono rimbalzati sul finale. L'andamento dell'Eurostoxx50 serve da esempio per tutti. L'indice europeo ha aperto sui 3420 punti, alle 15.55 era ancora a 3421 punti, è sceso a 3405 punti di minimo alle 17.10 e ha recuperato sul finale a 3410 punti (-0.59%). La perdita di 20 punti è modesta ed inferiore al guadagno di 27 punti di venerdì. La candela rossa sul grafico dopo una serie di 8 candele bianche (o verdi) è un evento normale al quale non può essere data una rilevanza particolare. Dobbiamo attendere ancora una o due sedute per poter dire se in effetti sta cambiando qualcosa nel trend.

**Settimana scorsa le borse sono salite con un'accelerazione giovedì e venerdì. Se devono scendere devono prima distribuire. Questo significa un combattimento tra ribassisti e rialzisti per assumere il controllo delle operazioni. A breve rialzisti avranno ancora qualcosa da dire. È più importante osservare ora quali sono le forze residue dei rialzisti piuttosto che analizzare i primi attacchi dei ribassisti come quello di ieri. Nei prossimi giorni ci possono ancora essere delle vampate di rialzo - non siate sorpresi.**

Per completare il panorama europeo annotiamo che ieri il DAX è sceso a 12350 punti (-0.64%), l'SMI è scivolato a 8946 punti (-0.55%) mentre il FTSE MIB è caduto a 21340 punti (-0.91%). Ieri sono filtrate le prime indiscrezioni riguardanti il DEF (aumento del deficit al 2.8% malgrado irrealistiche previsioni di crescita economica) e gli investitori hanno reagito con un'impennata dello spread sui titoli di Stato ed un calo abbastanza marcato della borsa. È troppo presto per dire se è iniziata l'attesa significativa correzione dopo solo una seduta moderatamente negativa. È però ovvio che il calo va nella direzione da noi auspicata.

Anche da Wall Street sono giunti segnali contrastanti e non decisivi. L'S&P500 ha perso 10 punti a 2919.37 punti (-0.35%) - per contro il Nasdaq100 è riuscito a salire a 7548 punti (+0.23%). La seduta, pur essendo stata in generale negativa, non ha dato un risultato univoco.

L'S&P500 ha aperto a 2918 punti. È salito sul massimo a 2923 punti ed è caduto alle 16.50 sul minimo a 2912 punti. Poi ha recuperato una manciata di punti e per il resto della giornata è semplicemente oscillato in laterale. Ha chiuso sul livello d'apertura a 2919 punti. I traders notano che il gap di giovedì scorso è stato chiuso. Dopo questo obbligato ritracciamento il rialzo potrebbe riprendere. Oggi tocca quindi ai rialzisti mostrare se hanno ancora delle forze residue - sarà interessante vedere se riescono a combinare qualcosa prima dell'importante riunione della FED. La seduta al NYSE è stata decisamente negativa con A/D a 2280 su 4785, NH/NL a 393 su 734 (orribile e preoccupante!) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 12.20 punti (+0.52) - la CBOE Equity punti /call ratio è stata nella norma a 0.63.

Notiamo la caduta del DJ Transportation (-1.41%). Ieri la borsa americana è stata sorretta dagli AGMAF (i leaders della tecnologia) e dal settore energia - il resto era in profondo rosso...

Stamattina regna l'equilibrio. Il Nikkei perde il -0.15% - Shanghai sale del +0.5%. Il future sull'S&P500 é invariato a 2926 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3411 punti - le borse europee apriranno invariate. Ieri alcune affermazioni di Mario Draghi riguardanti l'inflazione in Europa hanno provocato un rialzo dei tassi d'interesse e un'impennata dell'EUR. Il cambio EUR/USD é salito fino a 1.1815 ma torna stamattina a 1.1750. Il cambio sta provando a superare la resistenza a 1.18. I tentativi cominciano a sommarsi ed essere insistenti. Le probabilità di una rottura al rialzo sono in aumento. In questo caso il cambio deve tornare a 1.20.

## Aggiornamento del 24 settembre

### La tendenza é dominante

Durante il fine settimana ho fatto con amici una lunga escursione in montagna. Sabato da Flims/Tschappina (1400m) abbiamo raggiunto la [Safiental](#) (Safien Platz/1315m) passando dal Glaspas (1846m). [Domenica da Turrahus/Talkirch \(1694m\) siamo saliti sul Tomülpas \(2412m\) per poi ridiscendere a Vals \(1252m\)](#). Per me, che non sono più molto allenato e mi avvicino ai 60 anni, é stata una faticaccia compensata però da due giornate di bel tempo e paesaggi fantastici. Nelle escursioni si torna sempre al punto di partenza - se si sale bisogna anche scendere - si sa in anticipo quando si raggiunge il punto più alto. In borsa é diverso. Fino a quando si sale bisogna partire dal principio che la salita continuerà. Non si ha una veduta chiara - la cima é sempre avvolta nella nebbia. Si capisce che inizia la discesa solo quando si ha già abbandonato il top. Come nelle escursioni ci sono indizi che la vetta si avvicina - la vegetazione cambia - la temperatura diminuisce - il vento aumenta. La certezza si ha però solo quando la tendenza é cambiata - sul massimo si vive ancora di indizi ed ipotesi.

Venerdì le borse potrebbero aver raggiunto un importante massimo significativo. Non siamo ancora sicuri e non abbiamo abbastanza elementi per consigliare l'apertura sistematica di posizioni short. Abbiamo però abbastanza elementi per consigliare prudenza - almeno per le prossime tre settimane. Non siamo in generale pessimisti. Dopo una forte correzione i nostri modelli vedono la possibilità che entro la fine dell'anno l'S&P500 (2929 punti) salga ancora fino ai 3000 punti. Siamo probabilmente sul Glaspas - prima di poter salire sul Tomülpas bisogna scendere in fondo alla [Safiental](#)...

Oggi le borse di Tokyo e di Shanghai erano chiuse a causa di una giornata di festa in Giappone e Cina. Le altre borse asiatiche sono però in calo. Il future sull'S&P500 scende a 2926 punti (-8 punti). Dopo il rialzo di settimana scorsa non é una sorpresa che la settimana inizi con un segno negativo. L'Eurostoxx50 vale ora 3418 punti - le borse europee apriranno in calo del -0.4%. Vedremo se ci saranno ulteriori vendite o se gli indici azionari, come pensiamo, si assesteranno su questo livello.

La settimana é contrassegnata dalla riunione della FED di martedì e mercoledì. Gli investitori si aspettano un incremento dei tassi d'interesse del +0.25%. Vedremo se questo aumento del costo del denaro avrà ripercussioni sul mercato obbligazionario e sulla borsa americana o se é già stato scontato.

# Commento del 22-23 settembre

## Stanco nuovo massimo storico dell'S&P500 a 2940.91 punti - l'EUR galvanizza le borse europee

Puntuale all'appuntamento venerdì l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 2940.91 punti - l'indice ha terminato la seduta praticamente invariato a 2929.67 punti (-0.04%). Nell'ultima stima del 29 settembre avevamo fissato un obiettivo massimo a 2944 punti. Anche le borse europee hanno raggiunto dei nuovi massimi di periodo - venerdì verso le 10.00 l'Eurostoxx50 ha toccato il massimo a 3436 punti ed ha chiuso poco più in basso a 3430 punti (+0.81%). Le borse europee sono salite in questa fase più di quanto avevamo pensato - il rafforzamento dell'EUR e la ritrovata fiducia degli investitori nell'Italia (FTSE MIB +0.69% a 21536 punti, performance settimanale +3.12%) e nel settore bancario (SX7E +0.21% a 112.01 punti, performance settimanale +4.80%) hanno galvanizzato le borse europee. A dire il vero per l'Europa avevamo solo parlato di rialzo e non avevamo fissato degli obiettivi specifici perché non avevamo delle stime valide. Solo per il DAX (+0.85% a 12430 punti) avevamo indicato un obiettivo massimo a 12400 punti.

Secondo le nostre previsioni le borse dovevano salire su un massimo significativo il 21 settembre. È quello che è avvenuto. Avevamo inoltre previsto l'inizio di una sostanziale correzione fino a metà ottobre. **Sinceramente non abbiamo ancora abbastanza elementi per confermare questa previsione. Il quadro tecnico corrisponde a grandi linee quello di fine gennaio - le premesse per una correzione sono ideali ed i rischi verso il basso sono considerevoli.** La partecipazione al rialzo è miserabile e questo rende il movimento fragile e a rischio. Non c'è però ancora nessun segnale d'inversione di tendenza - né a livello grafico né secondo gli indicatori. Al contrario giovedì e venerdì abbiamo osservato un'accelerazione al rialzo ed un aumento del momentum. È quindi improbabile che da lunedì gli indici azionari comincino a cadere senza prima un periodo di alcune sedute di distribuzione. Un treno in corsa deve prima fermarsi per poi poter cambiare direzione. Sconsigliamo di conseguenza di aprire subito posizioni short a medio termine in contro tendenza - solo dei traders aggressivi possono avventurarsi su questo terreno minato. **Saremo però molto sorpresi se nelle prossime tre settimane l'S&P500 potesse ancora fare dei progressi.** La combinazione di tassi d'interesse in aumento e peggioramento delle relazioni commerciali tra Stati Uniti e Cina dovrebbe per lo meno mettere sul chi vive gli investitori. L'aspetto stagionale e le statistiche mostrano che il periodo tra metà settembre e metà ottobre è per Wall Street il peggiore dell'anno. Di conseguenza riteniamo importante consigliare per lo meno prudenza. Bisogna assicurare i portafogli titoli con degli hedging. Non solo i rischi di una correzione sono alti ma vediamo numerosi paralleli con precedenti occasioni in cui il mercato azionario ha avuto un crash. **Fate quindi molta attenzione poiché le prossime settimane sono a rischio - le premesse tecniche sono decisamente ostili e le valutazioni fondamentali della borsa americana sono oscenamente alte.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+2.56% a 3430 punti
DAX	+2.53% a 12430 punti
SMI	+0.28% a 8995 punti
FTSE MIB	+3.12% a 21536 punti
S&P500	+0.85% a 2929.67 punti
Nasdaq100	-0.19% a 7531 punti

Venerdì la seduta in Europa è stata positiva e non abbiamo osservato nessun segnale d'esaurimento di trend o d'inversione di tendenza. Il rialzo di corto termine partito intorno al 7 di settembre è molto esteso ma per il momento gli indici azionari non sono ancora in ipercomperato (RSI tra i 53 ed i 64 punti). Teoricamente non vediamo ostacoli ad ulteriori guadagni - gli indici possono sullo

slancio salire più in alto. Abbiamo visto solo una reazione negativa che da da pensare. È quella del cambio EUR/USD che venerdì è salito fino a 1.1802 ed è poi ricaduto a 1.1740. La resistenza a 1.18 sembra ancora invalicabile e se l'EUR non continua a rafforzarsi è poco probabile che il rialzo delle borse possa settimana prossima continuare.

A New York la corsa dell'S&P500 (-0.04% a 2929.67 punti) si è fermato dopo il raggiungimento del nuovo record storico a 2941 punti. Il Nasdaq100 (-0.50% a 7531 punti) non sembra avere la forza per toccare in questa fase un nuovo massimo storico. La seduta di venerdì è stata però di pausa e non può essere considerato un reversal. Il gap di giovedì è rimasto aperto e per il momento deve essere considerato come gap da accelerazione che lascia aperta la porta ad ulteriori spinte di rialzo. L'S&P500 ha nuovamente aperto in gap up a 2938 punti e velocemente è salito fino a 2941 punti. Poi però è ricaduto a 2933 punti chiudendo il gap. Dopo un ritorno a 2938 punti l'indice è scivolato inesorabilmente fino ai 2927 punti di minimo giornaliero. Sul finale è rimbalzato a 2929 punti. La seduta al NYSE è stata leggermente negativa con A/D a 704 su 439, NH/NL a 704 su 439 e volume relativo a 2.0 (conseguenza delle operazioni legate alla scadenza dei derivati di settembre). La volatilità VIX è scesa a 11.68 punti (-0.12) mentre la CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.57 - gli investitori sono ottimisti - non rileviamo una particolare euforia.

La tendenza di fondo della borsa americana resta debolmente ma costantemente al rialzo con il 53.7% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 59.89.

Il livello superiore delle BB sull'S&P500 si trova a 2930 punti. A breve l'S&P500 deve fermarsi per assorbire questo sfioramento.

E ora vediamo come inizia la prossima settimana. Speriamo nell'inizio di una correzione - è però anche possibile che il rialzo continui ignorando il punto tornante del 21 settembre.

## Commento del 21 settembre

### **Finalmente l'S&P500 accelera al rialzo e tocca un nuovo massimo storico a 2934 punti - esaurimento imminente ?**

Cominciavamo a perdere la speranza e la pazienza. Avevamo previsto che il rialzo doveva continuare fino ad oggi venerdì 21 settembre - **l'odierna scadenza dei derivati è un ideale punto tornante ciclico sul quale i mercati dovrebbero raggiungere un importante massimo significativo.** Secondo le statistiche stagionali da lunedì deve iniziare una sostanziale correzione che dovrebbe durare fino a metà ottobre. Inizialmente pensavamo che l'S&P500 potesse salire fino ai 3000 punti. Poi avevamo ridotto l'obiettivo a 2950-2975 punti poiché mancava la partecipazione necessaria per far salire l'S&P500 ad un ritmo abbastanza elevato per raggiungere l'obiettivo entro oggi. Nel corso di questa settimana eravamo perplessi ma fiduciosi. Continuavamo a prevedere un nuovo record storico ma l'obiettivo era sceso a 2940 punti a causa della mancanza di momentum e forza d'acquisto. Finalmente ieri i compratori si sono svegliati - l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 2934.80 punti e ha chiuso a 2930.75 punti (+0.78%).

Ora esistono le premesse per un'inversione di tendenza - il rialzo è troppo esteso, gli indici azionari sono lentamente ipercomperati e gli investitori sono molto (troppo?) fiduciosi. **La tendenza è però finora chiaramente e saldamente al rialzo.** È quindi rischioso tentare di anticipare una correzione aprendo posizioni short. Bisogna prima avere dei segnali di vendita o delle massicce divergenze - per ora a livello tecnico non appare nulla di nuovo tranne che alcuni movimenti sono evidentemente degli assestamenti dovuti ad un eccesso di speculazione. Ad esempio il cambio EUR/USD è salito a 1.1780 - c'era troppo pessimismo sull'EUR e troppi speculatori erano long sull'USD. La copertura di queste posizioni ha provocato un indebolimento dell'USD malgrado che il differenziale dei tassi d'interesse parli in favore della moneta americana. Non crediamo che il cambio possa uscire a breve dal range 1.15-1.18. Manteniamo però l'opinione che la rottura a medio termine avverrà al rialzo.

Ieri le borse europee hanno partecipato alla festa. L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +1.03% a 3403 punti. Ha raggiunto l'obiettivo a 3400 punti ma potrebbe salire ancora più in alto visto che è trascinato dal trend, dall'EUR e dal settore bancario (SX7E +1.23% a 111.78 punti). La serie di candele bianche sul grafico con minimo e massimo ascendenti è impressionante e l'indice non è ipercomperato. Non ci sono forti resistenze sul cammino dell'indice verso l'alto e quindi è meglio attendere prima di prevedere con buona probabilità di successo la fine del rialzo. L'Eurostoxx50 sta salendo più di quanto ci eravamo inizialmente aspettati ma alcuni fattori inattesi (Italia, EUR) hanno intensificato il movimento. Non si può prevedere tutto...

Ieri gli altri indici azionari europei che seguiamo regolarmente hanno partecipato al rialzo. Il DAX è salito a 12326 punti (+0.88%) - in teoria poteva al massimo salire a 12400 punti. Il FTSE MIB (+0.55% a 21388 punti) ha superato di slancio i 22250 punti ma ieri ha sottoperformato con spread in aumento - forse la festa sta finendo. L'SMI (+0.68% a 9000 punti) è tornato a 9000 punti, un livello ideale per far scadere i derivati di settembre.

La seduta a Wall Street è stata molto buona con tutti i settori a partecipare alla festa. L'S&P500 ha aperto su un nuovo massimo storico a 2924 punti e all'inizio è sceso a 2919 punti di minimo. Un gap di 3 punti è rimasto aperto. Poi l'indice ha continuato a salire regolarmente fino al nuovo record storico a 2934.80 punti. Sul finale è ridisceso a 2930.75 punti (+0.78%). La tecnologia ha fatto la sua parte (Nasdaq100 +1.05% a 7569 punti). La seduta al NYSE è stata decisamente positiva con A/D a 5258 su 1776, NH/NL a 685 su 492 (miserabile!) e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX si è stranamente fermata a 11.80 punti (+0.05) mentre la CBOE Equity put/call ratio è stabile a 0.56. Gli indicatori di sentiment non sono cambiati come poteva far presupporre l'ottima seduta e il nuovo massimo storico. Forse ieri il mercato è stato semplicemente risucchiato verso l'alto dalle operazioni di chiusura dei derivati di settembre. In questo caso la seduta odierna sarà in pari o già negativa.

Per il momento sembra che le borse vogliano continuare la loro corsa. Il future sull'S&P500 è a 2944 punti (+4 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3421 punti. Le borse europee apriranno con un guadagno del +0.6% trascinate da un EUR forte. **Gli indici potrebbero trovarsi ora sull'atteso massimo di periodo.** Abbiamo l'impressione che oggi non saliranno più in alto. Vediamo se a sorpresa invece cominciano a scendere...

Per la cronaca le borse asiatiche stamattina sono positive. Il Nikkei guadagna il +0.86% mentre a Shanghai notiamo un balzo del +2.4%.

Il prezzo dell'oro sale a 1209 USD/oncia e buca dal basso la MM a 50 giorni - sembra profilarsi un'inversione di tendenza a medio termine e nel breve l'oro dovrebbe guadagnare ancora un 50 USD. Se l'oro sale l'USD dovrebbe scendere... Alle 09.00 il cambio EUR/USD è a 1.1790 - potrebbe verificarsi una rottura della resistenza a 1.18 e in questo caso si torna a 1.20 !

## Commento del 20 settembre

### Alcuni punti in più - niente di più

Ieri le borse hanno nuovamente avuto una seduta positiva. Gli indici azionari europei ed americani hanno ancora guadagnato qualche punto (con alcune eccezioni di peso relativo). Il rialzo di corto termine che ci deve portare su un massimo significativo questa settimana è continuato. Notiamo però evidenti segni di stanchezza specialmente a Wall Street dove le operazioni di reporting in vista della scadenza dei derivati di settembre sono in pieno svolgimento. Il potenziale di rialzo è modesto anche perché ormai l'aumento dei tassi d'interesse sta cominciando ad innervosire gli investitori. Ieri il reddito dell'US Treasury Bonds a 10 anni è rimasto sopra la barriera psicologica del 3% - ha toccato un massimo a 3.09% e ha chiuso a 3.06% - Il DJ Utilities ha perso di riflesso il -2.08%.

Ieri l'Eurostoxx50 ha chiuso a 3368 punti (+0.30%) - un guadagno di 10 punti al quale hanno contribuito i titoli bancari (SX7E +1.68% a 110.42 punti). Il nostro obiettivo a 3375 punti si avvicina ma per ora non appare nulla negli indicatori che possa suggerire l'imminenza di un massimo e di un'inversione di tendenza. La serie regolare di candele sul grafico con minimo a massimo ascendenti continua e non si intravede la fine - l'indice non è ancora ipercomperato e l'ipotesi di un massimo entro venerdì è solo sostenuta dall'aspetto ciclico. Consigliamo prudenza nell'apertura anticipata di operazioni short in controtendenza. Forse è meglio attendere settimana prossima o segnali chiari da Wall Street.

Anche il DAX (+0.50% a 12219 punti) ha proseguito la sua corsa. Doveva finire tra i 12200 ed i 12400 punti e per ora non abbiamo una stima migliore o più precisa. Possiamo solo annotare che il nostro indicatore proprietario di trading a medio termine basato sulla stocastica è ancora saldamente su sell. Malgrado il rialzo degli ultimi 10 giorni il quadro tecnico delle borse europee a medio termine resta negativo con una forte probabilità in autunno di nuovi minimi annuali.

Sul FTSE MIB (+0.25% a 21280 punti) non abbiamo nulla di nuovo da dire. L'indice ha raggiunto e superato di poco l'obiettivo a 21250 punti ma questo sfioramento era stato preannunciato e ha semplici ragioni matematiche. La scadenza del 27 settembre (DEF - Documento di Economia e Finanza 2018) è in agguato.

L'SMI (+0.27% a 8940 punti) si è adeguato agli altri mercati azionari europei.

L'S&P500 (+0.13% a 2907.95 punti) ha guadagnato 3 punti al termine di una seduta tranquilla e senza tendenza. L'indice si è limitato ad oscillare a caso tra i 2904 ed i 2912 punti e ha chiuso al centro del range senza tentare un attacco al massimo storico a 2916 punti. Sul grafico appare un piccolo doji che in questo specifico caso significa pausa, equilibrio ed indecisione.

Il Nasdaq100 (-0.05% a 7490 punti) ha nuovamente testato il supporto fornito dalla MM a 50 giorni (ora a 7433 punti) - non l'ha bucata ma d'altra parte non è riuscito a rimbalzare con decisione e ripartire al rialzo. Ormai questa fase dura da 10 sedute ed i traders long saranno lentamente stanchi di aspettare. Un tentativo di rialzo il 13 e 14 di settembre è fallito ed ora l'indice tecnologico sembra lentamente a corto di argomenti. I rimbalzi dal supporto diventano sempre più deboli e indecisi. Se non c'è a sorpresa un movimento liberatori tra oggi e domani è molto probabile che ci sia una rottura al ribasso e questa potrebbe (e dovrebbe) scatenare l'attesa sostanziale correzione della borsa americana.

La seduta al NYSE è stata equilibrata (o leggermente negativa) con A/D a 3357 su 3640, NH/NL a 587 su 710 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 11.75 punti (-1.04) e la CBOE Equity put/call ratio a 0.57 è rimasta sotto la media di lungo periodo - gli investitori sono molto fiduciosi e gli indicatori si sviluppano finora come ci eravamo aspettati in preparazione di un massimo significativo sull'S&P500. Mancano ormai due sedute a venerdì e alla scadenza dei derivati di settembre - è evidente che al massimo l'S&P500 potrà salire su un nuovo massimo marginale di poco sopra i 2916 punti. Niente di più. Potrebbe anche non riuscirci considerando che ieri l'indice si è mosso in laterale con assoluta mancanza di momentum e forza d'acquisto. In questo caso avremo un massimo discendente sull'S&P500 e un triangolo simmetrico sul Nasdaq100 con rottura al ribasso - una valida combinazione.

Stamattina i mercati finanziari sono tranquilli e poco mossi. Le borse asiatiche marciano sul posto (Nikkei +0.00%, Shanghai -0.1%). Il future sull'S&P500 è fermo a 2915 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3371 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate. Sembra che oggi le borse non vogliano muoversi di molto - sono senza direzione.

# Commento del 19 settembre

**S&P500 (+0.54% a 2904 punti) - nuovo massimo storico a portata di mano - i 2950-2975 punti sono troppo lontani**

Ieri le borse hanno ripreso il rialzo e la caduta di lunedì, in retrospettiva, sembra solo un incidente di percorso. La spinta di rialzo ha però una mediocre partecipazione e non vediamo la sperata accelerazione accompagnata da euforia. Nei prossimi giorni l'S&P500 può salire su un nuovo massimo storico sopra i 2916 punti di fine agosto - sembra però non avere la forza necessaria per impennarsi fino ai 2950-2975 punti che avevamo inizialmente previsto. A livello di partecipazione continuiamo ad osservare debolezza che ha provocato nelle ultime 11 sedute 11 [Hindenburg Omen](#) - a seconda del metodo utilizzato gli omen sono solo 8 ma questo è un dettaglio di poca importanza. È invece rilevante il fatto che questo segnale, che spesso nel passato ha indicato la vicinanza di un crash di borsa, sta mostrando [una forte divergenza a livello di nuovi massimi e nuovi minimi](#). Il mercato e il rialzo sono fragili e basterebbe poco per provocare almeno una forte correzione simile a quella di gennaio.

L'Eurostoxx50 (+0.37% a 3358 punti) ha guadagnato 12 punti. Questo è un nuovo massimo di periodo. Il rialzo di corto termine iniziato una decina di giorni fa continua con una regolare serie di candele bianche (o verdi a seconda dei sistemi) con minimi e massimi ascendenti. Crediamo che il movimento possa finire entro venerdì sui 3375 punti ma questa è solo una stima. Solo il punto tornante del 21 settembre può provocare l'inversione di tendenza - gli indicatori danno finora via libera.

Dopo la pausa e il ritracciamento di lunedì, ieri anche il DAX (+0.51% a 12157 punti) è ricominciato a salire e ha guadagnato 61 punti. Per ora il rialzo di corto termine si sviluppa come previsto. Malgrado che il MACD dia solo ora un segnale d'acquisto e RSI e BB lascino parecchio spazio verso l'alto crediamo che un massimo significativo verrà raggiunto entro venerdì. Questa spinta di rialzo deve indicativamente esaurirsi tra i 12200 ed 12400 punti.

Il FTSE MIB (+0.55% a 21228 punti) è riuscito a confermare la buona prestazione di lunedì - non ha decisamente sovraperformato ma si è mosso con il plotone e questo è un segnale di forza. I rappresentanti del governo ripetono come una litania che il budget 2019 rispetterà i limiti di deficit imposti dall'UE. Gli investitori ci credono - lo spread scende e la borsa sale. Vedremo - [la scadenza del 27 settembre](#) si avvicina e a quel punto sapremo se i politici stanno facendo sul serio e quali promesse elettorali non verranno mantenute. Ieri sera il FTSE MIB ha quasi raggiunto il nostro obiettivo del rimbalzo a 21250 punti ma probabilmente il FTSE MIB deve salire più in alto insieme alle altre borse europee. Ci aspettiamo, ovviamente, un massimo significativo entro venerdì.

Dopo il capitombolo di lunedì provocato dalle sanzioni commerciali di Donald Trump contro la Cina ieri ci aspettavamo una riscossa del mercato azionario americano. Questa è arrivata puntuale e ha ristabilito il rialzo di corto termine. I dati della giornata non sono entusiasmanti specialmente a livello di partecipazione ma l'S&P500 (+0.54% a 2904.31 punti) è tornato sopra i 2900 punti e il Nasdaq100 (+0.80% a 7494 punti) è risalito sui 7500 punti. Nei prossimi giorni gli indici dovrebbero salire su dei nuovi massimi storici. All'S&P500 mancano 12 punti (+0.4%) mentre il Nasdaq100 ha bisogno di altri 197 punti (+2.62%). Nei prossimi giorni si tratterà di capire se si concretizzano quelle premesse tecniche necessarie per un'inversione di tendenza come suggeriscono i cicli.

L'S&P500 ha aperto sul minimo a 2890 punti e subito è balzato a 2898 punti. Poi la salita è continuata regolare e l'indice verso le 18.00 ha raggiunto i 2909 punti. In seguito è oscillato per ore in laterale e in pochi punti. Ha toccato un massimo a 2911 punti e sul finale è scivolato a 2904 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 507 su 697, NH/NL a 507 su 697 (deludente!) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è ridiscesa a 12.79 punti (-0.89) mentre la CBOE Equity put/call ratio è tornata a 0.55. È forse inutile ripetere che ci vogliono uno o più giorni con la p/c

ratio sotto i 0.5 per scatenare la correzione.

Le prossime sedute rischiano di essere volatili. Lentamente i traders devono chiudere le operazioni effettuate con i derivati a scadenza settembre e spostarle eventualmente sulla scadenza di dicembre.

Questo spesso provoca turbolenze visto che si tratta oltre tutto di una grande scadenza trimestrale.

Un'ultima osservazione riguarda il potenziale di rialzo dell'S&P500 nelle prossime 3 sedute.

L'indice non è ipercomperato (RSI a 61 punti) ma il bordo superiore delle BB si trova a 2919 punti.

Il Money Flow è neutro e la ROC è piatta. **Secondo le statistiche il potenziale massimo di rialzo da questa situazione di partenza è di 40 punti (=2944 punti).** Molto probabilmente sarà meno.

Bisognerà accontentarsi di un nuovo massimo storico marginale.

Stamattina ritroviamo i mercati come li avevamo lasciati ieri sera - almeno a livello di futures. Le borse asiatiche sono al rialzo. Il Nikkei sta guadagnando il +1.08%, Shanghai sale del +1.3%. Il future sull'&P500 è fermo a 2912 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3359 punti - le borse europee apriranno in pari o con leggeri guadagni. Per logica anche la seduta odierna sarà positiva - non aspettiamoci però molto - un +0.5% sarebbe già un buon risultato.

## Commento del 18 settembre

### Donald Trump rovina la fase finale del rialzo con ulteriori sanzioni commerciali contro la Cina

Questa doveva essere una settimana di rialzo che doveva culminare venerdì su un massimo significativo. È purtroppo iniziata male. Le borse europee sono vacillate ma si sono salvate con una performance neutra o leggermente negativa (Eurostoxx50 +0.04% a 3346 punti). In America c'è stata invece un'ondata di vendite nel settore tecnologico (Nasdaq100 -1.47% a 7434 punti) che ha provocato una seduta moderatamente negativa (S&P500 -0.56% a 2888.80 punti). Questa seduta negativa non ha fatto danni al trend che resta al rialzo - ha però interrotto la serie di sedute positive che doveva sfociare in un massimo significativo ed in euforia. Per il momento non abbiamo uno scenario diverso o migliore. Pensiamo che dopo il 21 settembre debba iniziare una sostanziale correzione fino a circa la metà di ottobre. **Adesso però non sappiamo cosa potrebbe succedere nelle prossime 4 sedute.** Ieri sera Donald Trump ha annunciato ulteriori dazi commerciali punitivi su 200 Mia di USD di merci importate dalla Cina. La misura era nell'aria ma gli investitori hanno reagito negativamente - molto probabilmente questa è una reazione all'eccesso di ottimismo che avevamo riscontrato giovedì e venerdì nei dati sul sentiment. Ieri gli indici azionari americani hanno chiuso sui minimi e con volumi in aumento - normalmente questo ha una continuazione verso il basso. Se oggi come sembra le borse non salgono è molto improbabile che l'S&P500 possa poi impennarsi fino ai 2950-2975 punti entro venerdì. L'alternativa potrebbe essere un fallito tentativo di migliorare i massimi storici (2916 punti di S&P500) prima della grande correzione. L'Eurostoxx50 (+0.04% a 3346) ha chiuso ieri sera praticamente in pari grazie al sostegno del settore bancario (SX7E +1.19% a 108.16 punti). Tecnicamente non c'è nulla di nuovo. A breve l'Eurostoxx50 può salire più in alto ma non di molto (25-30 punti?). A medio termine il quadro complessivo è preoccupante (MM in calo e ondate di ribasso con massimi a minimi discendenti) e un nuovo minimo annuale in autunno sembra inevitabile.

Lo stesso vale per il DAX (-0.23% a 12096 punti). La giornata di ieri ha lasciato una candela bianca sul grafico e ha provocato una perdita di 28 punti con volumi in calo. Mischiando il tutto abbiamo una seduta neutra che non ci dice nulla di nuovo sulle intenzioni del mercato. I modesti volumi di titoli trattati ci dicono che non c'è ancora ragione per preoccuparsi. Lo scenario più probabile a breve è una continuazione del rialzo come suggerisce il segnale d'acquisto del MACD. Il quadro generale con MM a 50 e 200 giorni in calo è però negativo - a medio termine ci aspettiamo una caduta del DAX su un nuovo minimo annuale.

La borsa italiana si è mossa controcorrente (FTSE MIB +1.08% a 21111 punti). Il governo

guadagna di credibilità a livello internazionale, lo spread scende e i titoli bancari hanno avuto un rally che ha trascinato il listino e l'indice. La borsa italiana mostra forza relativa ma è difficile dire se il movimento è sostenibile visto che finora gli investitori reagiscono solo in maniera emozionale e non sulla base dei fatti. L'economia italiana boccheggia e finora il governo ha fatto poco per aiutarla. Vedremo. Avevamo previsto un rimbalzo fino ai 21250 punti - per ora non possiamo che mantenere questa previsione visto che non è stata ancora confutata dallo sviluppo del mercato e della situazione tecnica.

Speravamo che ieri l'S&P500 potesse attaccare il massimo storico a 2916 punti. Invece dopo l'apertura a 2904 punti sono subito arrivate le vendite ad eliminare questa possibilità. L'indice è sceso ad ondate regolari fino al minimo a 2886 punti e solo sul finale è rimbalzato lievemente a 2888.80 punti (-0.56%). A corto termine l'indice è bloccato tra gli 2864 ed i 2916 punti - il massimo discendente di venerdì a 2905 punti da a breve un leggero vantaggio ai ribassisti. Molto più interessante è la situazione tecnica del [Nasdaq100 \(-1.47% a 7434 punti\)](#). Ieri le vendite degli investitori retail hanno travolto Apple (-2.66%) e Amazon (-3.15). Il Nasdaq100 si è adagiato sulla MM a 50 giorni a 7424 punti che come sapete funge da maggio da supporto. Tutti sono convinti che l'indice debba ripartire al rialzo dal settore 7400-7424 punti - troppi traders sono speculativamente long. Potrebbe ora realizzarsi quello che abbiamo auspicato una settimana fa - una falsa rottura al ribasso per togliere di mezzo gli speculatori e dare via libera all'ultima spinta di rialzo. L'unico problema è che ora sembriamo in ritardo per poter completare il rialzo entro venerdì... La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2555 su 4449, NH/NL a 472 su 741 (di nuovo un rapporto negativo con una netta espansione dei nuovi minimi) e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è balzata a 13.68 punti (+1.61) e la CBOE Equity put/call ratio è salita a 0.64 - i dati sul sentiment suggeriscono che si sta verificando una delle tante correzioni intermedie e minori che hanno costellato quest'anno. Questo non ci piace poiché la conseguenza è che dopo ci sarà ancora un'altra debole spinta di rialzo senza un cambiamento nel ritmo e nel trend.

Stamattina presto il future sull'S&P500 era in calo a 2893 punti (-3 punti) - ora il mercato sembra girare - il future sale a 2898 punti (+2 punti). Anche il cambio EUR/USD reagisce con un balzo a 1.1715. L'Eurostoxx50 vale ora 3345 punti. Le borse europee apriranno in pari o in leggero calo. Forse oggi ci sarà una seduta di pausa e consolidamento. Il nostro scenario di un massimo significativo entro venerdì non è ancora da buttare.

La ragione del cambio d'umore è la buona reazione delle borse asiatiche - il Nikkei guadagna il +1.44% e Shanghai segue con un +1.3%.

Oggi alle 10.15 Mario Draghi tiene un discorso. Speriamo che limiti i suoi commenti all'economia e alla politica monetaria senza immischiarsi nella situazione politica dei singoli Paesi dell'UE - non è il suo compito.

## Aggiornamento del 17 settembre

### **Investitori preoccupati dalle conseguenze del conflitto commerciale tra Cina a Stati Uniti.**

Gli Stati Uniti sono stati colpiti dall'uragano Florence. In Asia è stato il tifone Mangkhut a seminare morte e distruzione. Non sono però questi i motivi che spingono le borse stamattina al ribasso. Gli investitori sono piuttosto preoccupati dal fatto che Cina e Stati Uniti continuano a litigare e non trovano un accordo commerciale. Oggi Donald Trump dovrebbe annunciare ulteriori dazi punitivi su 200 Mia di merci importate dalla Cina. La risposta del gigante asiatico non dovrebbe tardare. Le statistiche confermano quello che molti economisti temevano ed avevano previsto. La riforma fiscale statunitense, che favorisce il rimpatrio dei capitali delle imprese depositati all'estero, [non sta provocando un aumento degli investimenti ma piuttosto un incremento degli acquisti di azioni proprie](#). Questa probabilmente è una delle ragioni del rialzo della borsa americana da inizio anno e

dell'evidente forza relativa del mercato azionario statunitense. Uno sviluppo malsano. Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Giappone é in festa (giornata del rispetto per gli anziani) mentre a Shanghai la borsa perde il -1%. Il future sull'S&P500 é a 2906 punti (-5 punti) - da oggi consideriamo il contratto a scadenza dicembre visto che quello di settembre scade venerdì. L'Eurostoxx50 vale ora 3335 punti - le borse europee apriranno in calo di circa il -0.4%. Durante la giornata speriamo in un recupero. Per concretizzare la nostra ipotesi di un massimo significativo delle borse entro venerdì non deve partire adesso una correzione intermedia.

## Commento del 15-16 settembre

### Massimi storici in America ma per il resto c'è poco da rallegrarsi

Si parla molto di bull market e dei nuovi massimi storici degli indici azionari americani - probabilmente settimana prossima l'S&P500 (+0.03% a 2904.98 punti) raggiungerà un nuovo record e questo evento sarà riportato con ampio clamore dai media. La maggior parte degli investitori però non vedono dei consistenti guadagni nei loro portafogli e sono frustrati. La ragione é semplice - basta guardare la [lista degli indici azionari](#) delle maggiori piazze finanziarie mondiali e analizzare la performance da inizio anno (cliccando su Prestazione). Notiamo che solo in America e nel settore tecnologico sono stati realizzati dei lauti guadagni. Per il resto il quadro é deludente. Le borse europee da inizio anno sono generalmente in calo (Eurostoxx50 -4.48%), il Nikkei giapponese é quasi in pari (+1.48%), la Cina é un disastro (Shanghai -18.91%) e i mercati emergenti boccheggiano. In certi paesi appaiono dei segni positivi come nel caso dell'India ma spesso questi guadagni vengono cancellati da una forte svalutazione della moneta. Per un portafoglio in EUR era difficile guadagnare soldi con una strategia passiva a bilanciata se non si aveva la fortuna di aver effettuato una scelta oculata delle società sulle quali investire. I tassi d'interesse sono bassi e in leggero aumento - questo significa che la performance del comparto obbligazionario é praticamente in pari - il reddito fornito dagli interessi viene cancellato dal calo del valore dell'obbligazione. Il total return del Bund da inizio anno é di circa il +0.4%.

In fondo il concetto di selettività vale anche per gli Stati Uniti. Chi possiede un ETF sull'S&P500 ha avuto nel 2018 in USD una performance del +8.65% - chi però é rimasto investito in singoli titoli doveva possedere i grandi nomi della tecnologia (Nasdaq Composite +16.03%) o una buona selezione di piccole e medie imprese (Russell2000 +12.17%). Chi invece aveva scelto i grossi nomi del DJ Industrial é fermo ad un +5.81% che scende ad un +0.45% per il NYSE Composite. Da mesi i problemi della borsa americana restano quelli della partecipazione e della [valutazione fondamentale oscenamente alta](#). Considerando la lunghezza del ciclo economico e i fondamentali é difficile consigliare ancora adesso di comperare la borsa americana malgrado che la tendenza di fondo resta saldamente al rialzo (47.7% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni, Bullish Percent Index sul NYSE a 58.34). Cosa si può dunque fare per migliorare la performance del portafoglio negli ultimi 3 mesi e mezzo del 2018? Se non siete disposti a speculare short praticamente niente. Settimana prossima il rialzo di corto termine iniziato nella settimana appena conclusasi deve già terminare. La nostra previsione resta quella di un nuovo massimo storico dell'S&P500 per il 21 settembre sui 2950-2975 punti. Ancora una volta il rally é trascinato dalla tecnologia. Le borse europee seguiranno. I cicli, lo sviluppo degli indicatori e l'aspetto stagionale favoriscono in seguito lo sviluppo di una sostanziale correzione fino a circa metà ottobre. Se volete guadagnare dovete settimana prossima posizionarvi short sui mercati azionari.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.63% a 3344 punti
DAX	+1.38% a 12124 punti
SMI	+1.43% a 8970 punti
FTSE MIB	+2.14% a 20885 punti

S&P500	+1.16% a 2904.98 punti
Nasdaq100	+1.55% a 7545 punti

La seduta di venerdì ha confermato quanto già osservato e affermato nel corso della settimana. Le borse europee hanno aperto la mattina con un guadagno di circa il +0.4% e sono riuscite a difendere questa plusvalenza fino a sera. DAX (+0.57% a 12124 punti) e Eurostoxx50 hanno fatto registrare la migliore chiusura settimanale - dopo due settimane negative finalmente gli indici sono risaliti. Non importa se si parla di rimbalzo o di rialzo di corto termine - il potenziale è modesto (ca. +2%) e il movimento dovrebbe esaurirsi nel corso di settimana prossima. Formalmente si tratta di un rimbalzo visto che la tendenza di fondo resta al ribasso. Il nostro indicatore proprietario basato sulla stocastica che usiamo per il trading a medio termine resta saldamente su sell con valori intorno ai 25 punti (sotto i 50 punti è negativo). Il FTSE MIB (+0.19%) è ancora in balia dell'incertezza politica ma i dati economici e l'analisi tecnica parlano chiaro - indice a medio termine è destinato a scendere su un nuovo minimo annuale.

L'SMI svizzero (+0.11% a 8970 punti) è bloccato sotto i 9000 punti che sembra l'obiettivo di questa spinta di rialzo a corto termine. Se settimana prossima il rialzo in Europa continua anche la Svizzera deve seguire. La situazione tecnica con i possibili scenari a corto termine restano quelli [descritti nel commento di lunedì](#).

La seduta a Wall Street è stata deludente. Le premesse erano per un'altra giornata di rialzo ma il mercato si è bloccato forse a causa dei disastri provocati dall'uragano Florence o dall'eventualità di un inasprimento nel conflitto commerciale tra USA e Cina.

L'S&P500 si è mosso in soli 13 punti, ha aperto e chiuso sullo stesso livello e praticamente in pari (+0.03% a 2904.98 punti). Il doji sul grafico segnala che il mercato ha fatto una pausa. Una continuazione del rialzo è lo scenario più probabile. Prese di profitto sulla tecnologia (Nasdaq100 -0.21% a 7545 punti) sono state compensate da guadagni sulle PMI (Russell2000 +0.47%). La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3574 su 3400, NH/NL a 585 su 548 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 12.07 punti (-0.30) mentre la CBOE Equity put/call ratio era a 0.58 (MM a 10 giorni a 0.61). Come sapete per un massimo significativo ci vuole un pò di euforia e gli indicatori di sentiment si stanno sviluppando la direzione auspicata.

Venerdì 21 scadono i derivati di settembre - sarà una grande ed importante scadenza trimestrale. Spesso questo corrisponde ad un minimo o un massimo delle borse - in questo caso non può essere che un massimo. Gli oscillatori mostrano che nelle prossime 3-5 sedute i maggiori indici azionari dovrebbero essere nuovamente ipercomperati. La RSI sull'S&P500 è già salita a 64.14 punti. Combinando tutti questi fattori non possiamo che confermare la nostra previsione di un nuovo massimo storico dell'S&P500 entro la fine della settimana prossima sui 2950-2975 punti. La prossima correzione rischia di essere seria - ci immaginiamo una discesa dell'S&P500 fino ai 2750 punti circa - questa però non rappresenterà la fine del bull market.

## Commento del 14 settembre

### **L'S&P500 sale verso un nuovo record storico - massimo definitivo entro il 21 settembre ?**

Nel commento di inizio settembre (1-2) avevamo fatto questa previsione che abbiamo mantenuto e seguito fino ad oggi: "... non sappiamo se l'S&P500 può ripartire al rialzo già dai 2900 punti o se deve svolgere una correzione minore fino ai 2870 punti prima di andare a caccia di un nuovo record storico. In fondo questo non è molto importante. Sappiamo però che questo rialzo non è finito e teoricamente l'S&P500 può salire fino a metà settembre fino ai 3000 punti prima che il movimento si esaurisca nell'euforia generale." Dopo due settimane possiamo fare un consuntivo - l'S&P500 ha completato la correzione sui 2870 punti (ha toccato un minimo il 7 settembre a 2864 punti ma non ha mai terminato una seduta sotto i 2870 punti). Ora ha definitivamente ripreso il

rialzo - ieri sera ha chiuso a 2904.18 punti (+0.53%). **Molto probabilmente deve esaurire la spinta nel corso di settimana prossima - il termine ideale é il 21 settembre, giorno di scadenza dei derivati.** Sarà difficile che l'S&P500 possa accelerare fino ai 3000 punti poiché non vediamo emergere una particolare forza d'acquisto - é sempre la tecnologia a trascinare il movimento (Nasdaq100 +0.98% a 7561 punti). Durante le fasi di rialzo quest'anno l'S&P500 ha guadagnato in media un +1.5% in una settimana. Potrebbe quindi salire ancora una sessantina di punti fino ai 2950-2975 punti. Le borse europee sembrano voler seguire a distanza. In linea di massima prevediamo in seguito una profonda correzione fino a metà ottobre - ne riparleremo nell'analisi del fine settimana.

Ieri l'attenzione degli investitori era concentrata sull'esito delle riunioni della Bank of England e della Banca Centrale Europea. Entrambe hanno lasciato i tassi d'interesse invariati. La BCE ha confermato che a fine anno le operazioni di acquisto di titoli di Stato nell'ambito del QE cesseranno e che non prevede aumenti del costo del denaro prima della fine del 2019. Come d'abitudine le borse sono lievitate prima degli annunci e della conferenza stampa di Mario Draghi. Poi si sono sgonfiate. L'Eurostoxx50 dai 3326 punti di mercoledì é salito alle 13.30 fino a 3354 punti - poi é tornato a 3333 punti (+0.21%). Il DAX si é comportato in maniera simile (+0.19% a 12055 punti). Malgrado il buon comportamento del settore bancario europeo (+1.06% a 106.36 punti) la borsa italiana ha perso terreno (FTSE MIB -0.56% a 20846 punti). Mario Draghi durante la conferenza stampa ha criticato il governo italiano colpevole di fare troppe dichiarazioni contraddittorie che hanno fatto danni alla credibilità internazionale. In risposta ad una domanda Draghi ha affermato di aspettare una versione definitiva del budget 2019 prima di poter dire quali potrebbero essere le conseguenze sui tassi d'interesse e sullo spread - concordiamo appieno.

Non sappiamo per quale ragione il cambio EUR/USD é schizzato a 1.1695. La reazione però non ci dispiace. Come sapete noi siamo convinti che l'USD non deve rafforzarsi contro EUR - non crediamo per niente ad una crisi dell'EUR ed una possibile caduta a medio termine del cambio sulla parità. Tecnicamente siamo convinti che il range 1.15-1.18 sarà valido ancora per parecchio tempo. Poiché la crisi di agosto non ha provocato un ribasso del cambio ma solo una fugace caduta a 1.13, é probabile che l'uscita dal trading range avvenga nel futuro al rialzo.

La seduta a New York é stata decisamente positiva e questo é in parte una sorpresa. Non pensavamo che il mercato azionario americano fosse già pronto a partire al rialzo - credevamo che il consolidamento sui 2870 punti di S&P500 dovesse durare ancora fino ad oggi. In fondo però questo non é molto importante.

L'S&P500 ha aperto in gap up a 2900 punti. L'indice é salito dapprima sul massimo giornaliero a 2906.76 punti ed é poi sceso sul minimo a 2896 punti. Il gap é rimasto aperto e questo ha determinato l'esito della seduta. L'S&P500 é oscillato per ore sui 2900 punti e ha chiuso a 2904.18 punti (+0.53%). La presentazione dei nuovi prodotti di Apple (+2.42%) ha convinto consumatori e investitori e ha provocato ulteriori acquisti sulla tecnologia. Per il resto la seduta non ha nulla di impressionante malgrado che l'S&P500 si trova nuovamente a 12 punti dal massimo storico del 29 agosto a 2916 punti.

La seduta al NYSE é stata moderatamente positiva con A/D a 3970 su 3036, NH/NL a 616 su 577 e volume relativo a 1.0. A livello di sentiment notiamo già un pericoloso ritorno all'eccesso di ottimismo (VIX a 12.37 punti (-0.77)), CBOE Equity put/call ratio a 0.50) - speriamo che questo non provochi un'altra correzione intermedia ma sia un passo in direzione di quella attesa euforia che dovrebbe sfociare settimana prossima in un massimo significativo e forse definitivo.

Stamattina ci sono le premesse per una chiusura settimanale positiva. Il Nikkei guadagna il +1.19% - Shanghai sale del +0.1%. Il future sull'S&P500 é a 2907 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 viene quotato in pre borsa a 3345 punti (+12 punti) - le borse europee inizieranno le contrattazioni con guadagni intorno al +0.4%. Dovrebbero riuscire a difendere questa plusvalenza fino a stasera - potrebbero anche incrementarla se l'America collabora.

# Commento del 13 settembre

## Il rialzo non vuole (ancora) partire

Ieri Europa ed America si sono scambiate i ruoli - l'Europa (Eurostoxx50 +0.45% a 3326 punti) ha tirato la volata - l'America (S&P500 +0.04% a 2888.92 punti) ha frenato. Il risultato finale é lo stesso - il rialzo non riesce a svilupparsi e per saldo le borse nelle ultime 5 sedute hanno marciato sul posto e continuano a consolidare.

A dire il vero il risultato della seduta di mercoledì inganna. Le borse europee hanno trascorso gran parte della giornata senza combinare nulla. Verso le 16.30 i maggiori indici azionari erano ancora in pari. Poi la borsa americana é decollata e come al solito l'Europa, senza riflettere e per istinto, ha seguito. L'S&P500 alle 17.30 ha toccato il massimo giornaliero a 2894 punti - questo ha permesso alle borse europee di chiudere in guadagno e vicino al massimo giornaliero. Non bisogna farsi però ingannare da questa chiusura positiva. L'S&P500 si é nel corso della giornata sgonfiato e di conseguenza stamattina, invece che proseguire il rialzo, le borse europee apriranno in calo.

Eurostoxx50 (+0.45% a 3326 punti) e DAX (+0.52% a 12032 punti) negli ultimi giorni hanno eliminato l'ipervenduto, hanno formato base e danno l'impressione di voler ripartire verso l'alto. La realtà é però che i progressi sono veramente modesti e faticiamo a trovare un settore "forte" in grado di trascinare un rialzo di corto termine. Ieri il settore delle banche europee (SX7E -0.25% a 105.24 punti) ha perso terreno. Ci troviamo in una situazione ancora senza via d'uscita. Gli indici azionari europei salgono quando scendono i tassi d'interesse (Bund +0.19% a 159.63 punti) - se scendono i tassi d'interesse si indebolisce il settore finanziario. A corto termine le borse europee hanno fatto solida base - il DAX si é stabilizzato sui 12000 punti e potrebbe ancora avere un buco d'aria fino ai 11800 punti. L'Eurostoxx50 si é seduto comodamente sopra i 3300 punti e non dovrebbe più scendere sotto i 3275 punti. **Sembra però mancare il carburante per una sostenibile spinta di rialzo.** Ci aspettavamo che questa venisse dagli Stati Uniti ma abbiamo l'impressione che bisogna ancora aspettare e avere pazienza.

Un ultimo appunto concerne il FTSE MIB italiano (+0.52% a 20963 punti) che ieri si é comportato come l'Eurostoxx50. La borsa italiana vive sulle discussioni riguardanti il budget dello Stato, il debito pubblico e lo spread. L'ultima notizia é che i Cinque Stelle pretendono di avere 10 Mia di EUR per finanziare il reddito di cittadinanza - in caso contrario chiedono le dimissioni del ministro delle finanze Tria. Quest'ultimo si é dichiarato favorevole al reddito di cittadinanza ma solo a costo zero - non deve provocare un peggioramento del deficit. È evidente che mantenere le premesse elettorali e tenere il deficit sotto la soglia del 3% sono due obiettivi incompatibili. Vedremo cosa sarà il risultato - da questo dipende nelle prossime settimane la sovra- o sottoperformance del FTSE MIB rispetto alla altre borse europee. A breve il FTSE MIB oscilla intorno ai 20500 punti senza tendenza. A medio termine prevediamo sulla base di grafico e indicatori una rottura al ribasso.

A questo punto bisogna guardare cosa é successo a Wall Street. La piccola star sul grafico dell'S&P500 (+0.04 a 2888.92 punti) ci dice che é stata una giornata equilibrata e senza direzione - non ci siamo però annoiati - rialzisti e ribassisti si sono dati battaglia senza ottenere risultati concreti.

L'S&P500 ha aperto in pari a 2887 punti. Il primo attacco é venuto dai ribassisti che hanno fatto cadere l'indice sul minimo a 2879 punti. La reazione dei rialzisti é stata rabbiosa e per le 17.30 l'indice é salito sul massimo a 2894 punti. A questo punto il confronto si é trasformato in guerra di trincea. L'S&P500 é ricaduto sui 2882 punti e poi si é mosso a caso in laterale e ha chiuso a 2889 punti - poco sopra il livello d'apertura. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 3884 su 3078, NH/NL a 464 su 716 (non migliora...) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX si é fermata a 13.14 punti (-0.08) mentre i traders scommettono nuovamente al rialzo (CBOE Equity put/call ratio a 0.55). Sembra che i rialzisti non riescano ad ottenere i risultati sperati - crediamo quindi che a breve i traders long getteranno la spugna provocando ancora una caduta sui 2850-2860 punti. Vediamo - la

settimana ha ancora due sedute - le trattative commerciali tra Stati Uniti e Cina sono ad un punto morto e l'uragano Florence toccherà oggi la costa degli Stati Uniti. Prima però dobbiamo ascoltare cosa hanno da dirci i responsabili di BCE e BoE. Al termine delle sedute odierne verranno comunicate le decisioni (BoE 13.00, BCE 13.45). Le due banche centrali dovrebbero lasciare i tassi d'interesse invariati. La conferenza stampa di Mario Draghi è prevista a partire delle 14.30. Spesso le borse europee la mattina lievitano tentando di anticipare le dichiarazioni solitamente costruttive di Draghi. Crediamo però che oggi non ci sarà molto di positivo e di nuovo da dire e quindi prevediamo che i mercati nel pomeriggio si sgonfieranno.

Stamattina le borse asiatiche salgono - il Nikkei sta guadagnando il +1% - Shanghai segna un +0.4%. Il future sull'S&P500 è a 2886 punti (-2 punti). Le borse europee reagiscono in maniera matematica - l'S&P500 è 8 punti sotto il livello raggiunto ieri sera alle 17.30 e quindi ora l'Eurostoxx50 vale 3320 punti - le borse europee apriranno in leggero calo (-0.2%). La seduta odierna potrebbe essere volatile ma pensiamo di ritrovare stasera gli indici sui livelli d'apertura.

## Commento del 12 settembre

### **Una giornata di AGMAF (Apple +2.53% / Amazon +2.48%) - il consolidamento continua**

La seduta in Europa è stata assolutamente neutra e tecnicamente insignificante. L'Eurostoxx50 (+0.07% a 3311 punti) ha svolto una seduta in trading range e ha terminato la giornata sul livello d'apertura e con un minuscolo guadagno di 2 punti. La mattina le borse europee sono cadute di circa un -1% dopo la pubblicazione alle 11.00 degli indici ZEW tedeschi. La sera c'è stato un recupero ispirato dagli Stati Uniti - questo è un segnale di forza ma non significa ancora che Eurostoxx50 e DAX debbano subito ripartire al rialzo. Crediamo che ci debbano ancora essere alcuni giorni di consolidamento.

Il DAX (-0.13% a 11970 punti) ha toccato un nuovo minimo di periodo a 11865 punti - questo suggerisce che una discesa nei prossimi giorni fino agli 11800 punti è ancora possibile. Il FTSE MIB (-0.32% a 20853 punti) si è mosso nella parte superiore del range di lunedì e ha perso 65 punti - poco rispetto al balzo del giorno precedente (+2.30%). Chi però si aspettava una continuazione del rally è rimasto deluso. La borsa italiana al momento pende dalle labbra dei politici e qualsiasi dichiarazione riguardante la politica economica si riflette nello spread sui titoli di Stato e sulla borsa. Poiché nessuno sa cosa gli salta per il cervello è difficile prevedere i movimenti a breve del mercato che resta dominato dalle emozioni. Da circa un mese il FTSE MIB è sui 20500-21000 punti - la tendenza a corto termine è neutra.

Mentre le borse europee stavano terminando la giornata a malapena in pari la borsa americana poneva le basi per una seduta positiva.

Ieri sono stati nuovamente gli AGMAF a trascinare il rialzo. Vi ricordiamo che questo acronimo riunisce le 5 società della tecnologia con la maggiore capitalizzazione al mondo e che dominano il Nasdaq100 (+0.81% a 7507 punti) e in generale il mercato azionario. Si tratta di Apple, Google, Microsoft, Amazon e Facebook. Quando abbiamo per la prima volta usato questo acronimo questa era anche la classifica per capitalizzazione - nel frattempo Amazon ha guadagnato 2 posti e ha momentaneamente superato i 1000 Mia di USD di valore in borsa. Ieri tutti questi titoli hanno guadagnato più dell'1% - un chiaro segnale che sono stati gli ETF e gli investitori retail a spingere il mercato verso l'alto. Oggi Apple presenta i suoi nuovi modelli di iPhone e tradizionalmente prima di questo evento il prezzo dell'azione sale.

Ieri l'S&P500 ha aperto sul minimo giornaliero a 2867 punti. Il mercato è però subito partito al rialzo e per le 18.10 l'indice ha ribaltato la situazione e ha toccato il massimo a 2892 punti. Poi non è successo più nulla. L'S&P500 è scivolato lentamente verso il basso fino alla chiusura a 2887.89 punti (+0.37%). La seduta al NYSE è stata equilibrata (!) con A/D a 3460 su 3533, NH/NL a 485 (-

80!) su 762 (+100!) e volume relativo a 1.0. Il deterioramento del rapporto tra nuovi massimi e nuovi minimi ci dice che strutturalmente il mercato é ancora debole e difficilmente può continuare a salire senza una pausa più lunga sui 2870 punti. Non bastano i pochi leaders della tecnologia per trascinare l'S&P500 su un nuovo massimo storico - almeno non ancora. La volatilità VIX é scesa a 13.82 punti (-0.94) mentre la CBOE Equity put/call ratio é stata di 0.61 - gli investitori tornano ottimisti troppo velocemente...

**Riassumendo la seduta positiva ieri a Wall Street non ci sembra ancora l'inizio dell'attesa fase di rialzo. È stata causata da pochi nomi della tecnologia e non sembra sostenibile. La nostra previsione non cambia - ci aspettiamo ancora alcuni giorni di consolidamento sui 2870 punti.**

Stamattina regna al calma e la stabilità. Il future sull'S&P500 é fermo a 2890 punti. L'Eurostoxx50 vale 3318 punti (+7 punti) - le borse europee apriranno come ieri in leggero guadagno. Prima delle riunioni di domani della BCE e della BoE non crediamo che gli investitori prenderanno iniziative. Ci aspettiamo una seduta tranquilla con movimenti limitati - gli indici azionari dovrebbero chiudere stasera senza sostanziali variazioni.

Per la cronaca le borse asiatiche perdono qualche punto - il Nikkei é sceso del -0.3% mentre a Shanghai c'è una minusvalenza del -0.1%.

## Commento dell'11 settembre

### **Consolidamento - nuovo massimo storico del DJ Transportation (+1.82%)**

Ieri la seduta doveva essere positiva - venerdì le borse europee erano ancora ipervendute e gli indici azionari americani si trovavano su ovvi supporti. In effetti c'è stato un modesto e poco convincente rimbalzo. Non sembra che sia già iniziata una fase di sostanziale e sostenibile rialzo. **L'impressione é piuttosto quella di un consolidamento che deve durare ancora qualche giorno e durante il quale i minimi di settimana scorsa devono essere ritestati.** Abbiamo osservato degli interessanti sviluppi come la buona reazione in Europa del settore bancario (SX7E +1.55% a 105.81 punti) e della borsa italiana (FTSE MIB +2.30% a 20918 punti) o la salita in America del settore dei trasporti su un nuovo massimo storico (DJ Transportation +1.82%) - questo tende a sostenere la nostra ipotesi che a corto termine le borse devono salire. Bisogna però avere un pò di pazienza. L'Eurostoxx50 (+0.48% a 3309 punti) doveva rimbalzare da una situazione di ipervenduto (RSI a 28 punti). Il rimbalzo é riuscito solo in parte visto che ieri sera l'indice ha chiuso lontano dal massimo giornaliero. Ha guadagnato 16 punti con un solido contributo fornito dal settore bancario e dalla borsa italiana e spagnola. Crediamo che ci sia bisogno un consolidamento prima che l'Eurostoxx50 possa salire in maniera sostanziale e sostenibile. Sui 3275-3300 punti conviene però comperare - ci dovrebbero essere alcuni giorni di tempo per farlo.

Anche il DAX (+0.22% a 11986 punti) doveva rimbalzare da una situazione di ipervenduto (RSI a 30 punti). Il rimbalzo é risultato debole e anemico - l'indice ha guadagnato solo 26 punti con modesti volumi di titoli trattati. Probabilmente ci deve essere una fase di consolidamento tra gli 11800 ed i 12100 punti della durata di alcuni giorni prima che il DAX possa risollevarsi in maniera duratura e sostenibile. In ogni caso la reazione di ieri é stata nel complesso deludente e un'altro tuffo nei prossimi giorni é possibile e abbastanza probabile.

In Italia il primo ministro Conte e il ministro dell'economia e delle finanze Tria hanno affermato che il governo nel budget 2019 intende rispettare i limiti d'indebitamento previsti all'interno dell'UE. Questa dichiarazione congiunta ha spedito lo spread in cantina e ha fatto decollare la borsa. Sarà vero? Vedremo ma per il momento il FTSE MIB (+2.30% a 20918 punti) si invola con le banche a tirare il plotone. Una reazione così emozionale é difficilmente quantificabile a livello di analisi tecnica. Settimana scorsa avevamo affermato che per ora il supporto a 20240 punti avrebbe retto. L'obiettivo di un rimbalzo é a 21250 punti. Per il momento ci atteniamo a questi due parametri e non possiamo dire di più.

L'SMI (+0.99% a 8930 punti) ha evidentemente completato la correzione a 8800 punti e ieri è ripartito al rialzo con la leadership della farmaceutica (Novartis +1.52%). La spinta di rialzo si è intensificata grazie all'indebolimento del CHF. Ora il grafico è intrigante. Sembra, sulla base dei minimi e massimi intermedi discendenti e sulla possibilità che la tendenza di fondo sia passata al ribasso, che l'SMI debba risalire in qualche seduta solo fino ai 9000 punti circa per poi ripartire al ribasso. L'incrocio dal basso della MM a 50 giorni sulla MM a 200 giorni costituisce però un segnale d'acquisto a medio termine e deve concretizzarsi oggi. Di conseguenza la variante è che abbiamo avuto una correzione minore ABC e ora l'SMI deve risalire decisamente sopra i 9200 punti. Probabilmente oggi potremo dare una risposta definitiva.

L'S&P500 (+0.19% a 2877.13 punti) ha avuto una seduta tranquilla - si è mosso in soli 11 punti, ha guadagnato 5 punti e la candela sul grafico è rossa. Abbiamo quindi dei segnali contraddittori ma nel complesso l'impressione, come atteso, è che l'indice sta consolidando sui 2870 punti prima di riprendere il rialzo. Ieri nel commento delle 13.20 abbiamo scritto: *"Dopo 4 sedute negative sarebbe logico che sul supporto a 2870 punti ci sia ora una reazione - non siamo però convinti che questo sia già l'inizio dell'attesa spinta di rialzo a corto termine verso un nuovo massimo storico. Preferiamo l'idea di alcune sedute di consolidamento e in questa fase di formazione di base è possibile che l'S&P500 scenda ancora sotto i 2864 punti - prossimo supporto è a 2850 punti. Chi vuole comperare non deve affrettarsi - chi è short e segue la correzione deve pensare di chiudere sui 2850-2870 punti entro le prossime 2-4 sedute.*

*Ora il future è a 2885 punti (+11 punti). L'S&P500 sta rimbalzando e aprirà in guadagno e sopra il massimo di venerdì. Si prepara un rally? Non crediamo. Pensiamo piuttosto che l'S&P500 debba ricadere nel range di venerdì e chiudere sui 2876-2880 punti."* Stamattina non possiamo che confermare questa valutazione e constatare che la previsione per la giornata era corretta.

L'S&P500 ha aperto a 2883 punti e all'inizio è salito sul massimo giornaliero a 2887 punti. Poi è ricaduto di una manciata di punti e per il resto della giornata è oscillato in laterale con un minimo a 2876 punti. Ha chiuso a 2877.13 punti (+0.19%). Il Nasdaq100 (+0.23% a 7447 punti) ha avuto una seduta più volatile e durante la giornata è anche caduto in negativo ma in linea di massima si è comportato in maniera simile. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4085 su 2923, NH/NL a 565 su 644 (netto calo dei NL) e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa a 14.16 punti (-0.72) mentre la CBOE Equity put/call ratio è tornata sulla media di lungo periodo a 0.62.

Malgrado che stamattina il future è a 2884 punti (+4 punti) restiamo dell'opinione che il rialzo non riprenderà direttamente ma che ci vogliono ancora alcuni giorni di consolidamento - una fugace discesa sotto i 2864 punti è ancora possibile.

Stamattina il Nikkei balza del +1.26% - Shanghai invece perde il -0.4%. L'Eurostoxx50 vale ora 3318 punti. Le borse europee apriranno nuovamente con guadagni intorno al +0.2%. Ci aspettiamo una ripetizione della seduta di ieri.

Alle 11.00 sono attesi gli indici ZEW sulle prospettive congiunturali in Germania. In un mercato senza energia è probabile che questi numeri possano dare una spinta al mercato.

## Aggiornamento del 10 settembre

### **Inizio di settimana tranquillo - ovvio rimbalzo da ipervenduto (Europa) e supporti (America)**

Durante il fine settimana, almeno sul fronte economico, non è successo nulla di importante. È quindi logico che oggi ci debba essere un rimbalzo tecnico. Venerdì le borse europee erano rimaste in ipervenduto e gli indici azionari americani si erano seduti sui supporti (S&P500 -0.22% a 2871.68 punti, supporto a 2864-2870 punti / Nasdaq100 - 0.31% a 7430 punti / supporto a 7400 punti). Dopo quattro sedute negative è statisticamente molto probabile che oggi l'S&P500 termini la giornata con una plusvalenza. La qualità ed l'intensità del rimbalzo odierno ci daranno le informazioni necessarie per sapere cosa ci attende nelle prossime due settimane.

Il future sull'S&P500 é ora a 2878 punti (+3 punti). Sono le 07.40 e non abbiamo ancora indicazioni riguardanti i mercati azionari europei. È però facile prevedere un'apertura con leggeri guadagni. Vedremo se oggi i compratori riprenderanno fiducia o se perderanno l'iniziativa nel corso della giornata. Un'altra seduta di consolidamento non é da escludere e sarebbe una buona variante per costituire una solida base per una successiva fase di rialzo.

Le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei sta guadagnando il +0.25% - Shanghai é in calo del -0.8%. Cambi e tassi d'interesse sono stabili.

Questa settimana, giovedì 13 settembre, si riuniscono Bank of England e Banca Centrale Europa per discutere la politica monetaria e decidere eventuali cambiamenti nei tassi d'interesse. Non ci aspettiamo decisioni importanti - l'attenzione degli investitori sarà però concentrata su questi appuntamenti - spesso gli investitori anticipano l'esito di queste riunioni comperando e facendo lievitare le borse.

## Commento del 8-9 settembre

**Ci sono alcuni sviluppi negativi - l'EUR si indebolisce, i tassi d'interesse salgono e i minimi di venerdì sono discendenti**

La seduta di venerdì doveva terminare sia in Europa che in America senza sostanziali variazioni dei principali indici azionari. Doveva essere una seduta di pausa e di consolidamento prima della ripresa del rialzo. Se ci limitiamo ad osservare il risultato alla fine della giornata dobbiamo constatare che in effetti gli indici non si sono mossi di molto. Eurostoxx50 (-0.08% a 3293 punti) e DAX (+0.04% a 11959 punti) hanno marciato sul posto. L'S&P500 (-0.22% a 2871.68 punti) ha perso 6 punti ma ha nuovamente chiuso sopra i 2870 punti e lontano dal minimo giornaliero a 2864 punti. Gli indici hanno però toccato dei nuovi minimi di periodo e hanno recuperato solo sul finale di seduta - le candele sui grafici hanno minimi e massimi discendenti e questo é un segno che formalmente la correzione continua - non ci sono ancora segnali tecnici d'inversione di tendenza malgrado l'evidente calo del momentum. Cosa é successo venerdì di particolare? In America é stato pubblicato un report sul mercato del lavoro che mostra una crescita economica robusta (+204'000 nuovi posti di lavoro al di fuori del settore agricolo) e soprattutto un'impennata del rischio d'inflazione - su base annua i salari orari medi sono saliti del +2.9%. I tassi d'interesse sono saliti in America e in Europa (Bund -0.26% a 159.95) e questo ha avuto delle conseguenze negative sulla borsa nei settori sensibili ad un aumento del costo del denaro. Il DJ Utilities é caduto del -1.12%. Il mercato delle divise ha reagito con una caduta del cambio EUR/USD a 1.1553 - sapete che ultimamente c'è una correlazione tra EUR e borse europee che funziona piuttosto bene - questo di conseguenza é un segnale negativo per Eurostoxx50 e colleghi. Un'ultima osservazione riguarda il settore bancario europeo - l'indice SX7E venerdì ha toccato un nuovo minimo annuale a 102.89 punti - ha chiuso a 104.20 punti (-1.29%). Spesso la finanza determina la tendenza e un nuovo minimo annuale é un segnale inequivocabile.

**In linea di massima la previsione di una ripresa del rialzo é ancora valida** anche perché la tendenza di fondo del mercato azionario americano é ancora debolmente al rialzo (46.7% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni, Bullish Percent Index sul NYSE a 58.64). La seduta di venerdì non ci ha però dato le conferme che speravamo. Non abbiamo osservato divergenze positive, non c'è stata in Europa una reazione convincente all'ipervenduto e malgrado la tenuta formale dei supporti i minimi discendenti mostrano che i ribassisti sono stati ancora in grado di fare lievi progressi. La variante negativa dell'accelerazione al ribasso non può ancora essere esclusa.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-3.01% a 3293 punti
DAX	-3.27% a 11959 punti
SMI	-1.45% a 8843 punti

FTSE MIB	+0.88% a 20447 punti
S&P500	-1.03% a 2871.68 punti
Nasdaq100	-2.93% a 7430 punti

Sulla seduta in Europa abbiamo poco da aggiungere. L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo a 3274 punti verso le 15.50. Vi ricordiamo che il minimo annuale di marzo é a 3261 punti. L'indice ha chiuso 19 punti piú in alto a 3293 punti (-0.08%). Una buona reazione ma non un key reversal day visto che alla fine é risultata ancora una perdita di 3 punti. La RSI é a 28 punti - l'indice é ipervenduto. Se non recupera significa che la pressione di vendita é forte e domina. Alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3290 punti.

L'SMI svizzero ha guadagnato un +0.28% a 8843 punti grazie alla forza del settore farmaceutico - anche l'SMI ha però toccato un minimo discendente a 8796 punti. Il FTSE MIB é sceso a 20447 punti (-0.39%) a causa della ritrovata debolezza del settore bancario - questo malgrado il calo dello spread.

Gli occhi restano puntati su Wall Street - se l'America riprende il rialzo é sicuro che anche in Europa si verificherà l'atteso sostanziale rimbalzo visto che si deve risolvere una situazione di ipervenduto.

L'S&P500 ha avuto una seduta altalenante. A causa dei dati sul mercato del lavoro, pubblicati alle 14.30 e all'aumento dei tassi d'interesse l'S&P500 ha aperto in netto calo a 2866 punti. Per le 17.30 era però risalito a 2883 punti che é risultato il massimo giornaliero. Questo ha permesso il recupero delle borse europee. In seguito ad ondate l'S&P500 é caduto sul minimo a 2864 punti - il minimo di giovedì a 2867 punti é stato superato al ribasso ma non di molto (3 punti) e non per molto.

L'S&P500 é rimbalzato e si é assestato sui 2868 punti. Sul finale é salito a 2876 punti ed é sceso a 2871.68 punti dove ha chiuso (-0.22%). Il Nasdaq100 ha toccato un minimo a 7401 punti (vi ricordiamo che il nostro obiettivo era a 7400 punti) e ha chiuso a 7430 punti (-0.31%). Da maggio tutte le correzioni si sono fermate sopra la MM a 50 giorni - ora é a 7375 punti e sale di circa 10 punti a seduta.

La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2492 su 4436, NH/NL a 407 su 760 (si deteriora ma non in maniera drammatica) e volume relativo a 1.0. Gli indici sono ora al centro delle Bollinger Bands e le RSI sono vicine ai 50 punti - gli indicatori sono neutri. A livello di sentiment la VIX é lievitata a 14.88 punti (+0.23) e la CBOE Equity put/call ratio é stata di 0.77 (MM a 10 giorni a 0.60). Entrambi gli indicatori possono ancora salire - non devono.

**Insomma - se la tendenza di fondo resta al rialzo settimana prossima l'S&P500 deve ricominciare a salire. Questo é lo scenario piú probabile.** La variante é che la tendenza dominante sta cambiando e che questa correzione deve essere piú profonda. Non abbiamo nessuna ragione concreta per credere che questo sia il caso - non possiamo però neanche escluderlo. Solo l'effetto stagionale ostile (calo da settembre a metà ottobre) sostiene questa variante negativa. Ora non ci resta che aspettare e vedere come si presentano i mercati lunedì mattina...

## Commento del 7 settembre

### **Correzione praticamente conclusa - dai minimi di ieri deve svilupparsi un'ultima spinta di rialzo**

Ieri le borse europee hanno provato di fermare la caduta e di iniziare un recupero. Il tentativo é fallito verso le 16.00 a causa dell'America e della tecnologia. È successo quello che avevamo previsto da giorni. L'S&P500 (-0.37% a 2878.05 punti) ha raggiunto l'obiettivo ideale della correzione a **2870 punti** (minimo giornaliero a 2867.29 punti). Il fatto piú sorprendente é che anche il Nasdaq100 (-0.93% a 7453 punti) ha raggiunto l'obiettivo a **7400 punti** (minimo giornaliero a 7405 punti) malgrado che, come avevamo indicato ancora ieri mattina, la differenza sembrava

incolmabile e i due obiettivi non sembravano coerenti.

Ma torniamo in Europa. Le borse hanno trascorso buona parte della giornata ad oscillare intorno alla parità. L'Eurostoxx50 (-0.59% a 3296 punti) aveva chiuso mercoledì a 3315 punti e fino alle 16.00 non si è staccato di molto da questo livello. Alle 16.00 l'indice è salito sul massimo giornaliero a 3327 punti. Poi c'è stata ancora un'ondata di vendite generata dagli Stati Uniti e l'indice ha chiuso sul minimo giornaliero. Avevamo stimato ieri mattina che il ribasso doveva esaurirsi sui 3300 punti - ora siamo 4 punti più in basso. Da tre giorni le borse europee sono in caduta libera. Il momentum è però in diminuzione e ieri c'è stato un primo tentativo di reazione. È improbabile che gli indici possano cambiare immediatamente direzione. **Ci vuole un pò di consolidamento e quindi ci aspettiamo almeno una pausa di una seduta - quella odierna. Gli indici sono ora però decisamente ipervenduti e se come pensiamo il rialzo in America deve riprendere, anche in Europa ci deve ancora essere una sostanziale spinta di rialzo prima del crollo tra metà settembre e metà ottobre su nuovi minimi annuali.**

Il DAX è caduto a 11955 punti (-0.59%). L'indice non ha ancora raggiunto l'ultima zona di supporto a 11800 punti ma potrebbe tentare un recupero da questo livello visto che è decisamente ipervenduto - la RSI giornaliera è a 29.65 punti (i 30 punti sono il limite formale per l'ipervenduto) e l'ultima candela sul grafico è completamente sotto il livello inferiore delle Bollinger Bands (12024 punti). In ogni caso, supporto o non supporto, il ragionamento è semplice - se S&P500 e Eurostoxx50 ricominciano a salire anche il DAX seguirà.

Ieri l'indice delle banche SX7E (-0.96% a 105.56 punti) è tornato a scendere insieme al resto del mercato. L'anomalia provocata dall'Italia è terminata anche se il FTSE MIB (-0.27% a 20527 punti) è ancora riuscito a sovraperformare. Vedremo cosa succederà quando il governo 5 Stelle - Lega presenterà il bilancio di previsione 2019 - o non riusciranno a mantenere le promesse elettorali (reddito di cittadinanza) o sforeranno il limite del 3% sul rapporto deficit/PIL.

Da ultimo annotiamo che anche l'SMI svizzero (-0.57% a 8818 punti) ha avvicinato l'obiettivo della correzione a 8800 punti. Ci sono molte coincidenze a livello tecnico ed è probabile che tutti questi supporti, nell'insieme, riescano a provocare un'inversione di tendenza delle borse europee a corto termine.

Ieri nel [commento sul Nasdaq100](#) siamo stati prudenti ma chiari - la pessima seduta di mercoledì doveva avere una continuazione verso il basso e l'obiettivo a 7400 punti era evidente. In effetti la borsa americana ha aperto in pari e fino alle 16.00 è ancora salita sul massimo giornaliero. Poi puntuali sono arrivate le vendite nel settore tecnologico e questo ha determinato l'esito finale negativo.

L'S&P500 ha aperto a 2889 punti, è sceso a 2884 punti ed è salito sul massimo a 2892 punti. Poi è caduto a 2869 punti e qui c'è stata una prima reazione determinata dal supporto a 2870 punti. L'indice è risalito a 2876 punti ma in seguito è ricaduto sul minimo a 2867 punti. A questo punto era evidente che i ribassisti non erano in grado di far scendere il mercato più in basso. Nelle ultime due ore di contrattazioni l'S&P500 ha recuperato fino ai 2882 punti ed ha chiuso a 2978.02 punti (-0.37%). Il Nasdaq100 si è comportato in maniera simile con un minimo a 7405 punti ed una chiusura a 7453 punti (-0.93%).

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2630 su 4393, NH/NL a 485 su 591 (ulteriore deterioramento) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 14.65 punti (+0.74) mentre la CBOE Equity put/call ratio è balzata a 0.74. A livello di sentiment questo sembra sufficiente per provocare un minimo intermedio sull'S&P500.

**Ora non abbiamo ancora nessuna conferma che la correzione è finita a 2870 punti di S&P500 - ci sono indizi ma nessun elemento sicuro.** Secondo grafico ed indicatori ci sarebbe spazio verso il basso almeno fino ai 2800 punti. È quindi arrischiato aprire posizioni long. In Europa ed America ci sono però abbastanza motivi per chiudere posizioni short. Oggi ci aspettiamo una seduta di consolidamento con eventualmente un ulteriore test dei supporti. Nell'analisi del fine settimana faremo il punto della situazione.

Stamattina alle 07.00 il future sull'S&P500 era a 2876 punti (-3 punti) - ora il mercato sta girando -

alle 08.45 il future é a 2881 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale 3304 punti (+8 punti). La giornata inizia con un tentativo di stabilizzazione. Le borse europee apriranno in guadagno del +0.25%. Non crediamo che già oggi possano ripartire al rialzo. Raramente di venerdì si realizza un'inversione di tendenza. Oggi ci accontentiamo di una seduta in pari o di una chiusura sui livelli d'apertura.

## Commento del 6 settembre

### Il plotone si sfalda - le conseguenze possono essere negative

Ieri in Europa c'è stata un'altra ondata di vendite. I principali indici azionari sono scesi sui minimi di luglio e agosto e dopo una breve esitazione hanno rotto questi supporti e sono scesi più in basso.

**Ora Eurostoxx50 (-1.30% a 3315 punti) e DAX (-1.39% a 12040 punti) stanno puntando sui minimi annuali. Non sono lontani. Il minimo dell'Eurostoxx50 risale al 26 marzo ed é a 3261 punti - il DAX ha un ultimo supporto sui 11800 punti mentre il minimo annuale del 26 marzo é a 11726 punti. Manca un -1.5/-2.0%.** Nell'immediato gli indici sono ipervenduti e la candela di ieri sui grafici é sotto il bordo inferiore delle Bollinger Bands. **Di conseguenza é possibile che ci sia ancora una fase di rialzo fino a circa metà settembre prima che il ribasso di medio termine riprenda il sopravvento e spinga gli indici su dei nuovi minimi annuali.** È però solo una questione di tempistica - non di trend come abbiamo preannunciato da tempo.

L'Eurostoxx50 ha chiuso sul minimo giornaliero a 3315 punti (-1.30%). Nell'analisi del fine settimana avevamo previsto che le borse europee sarebbero andate a testare i minimi di luglio e agosto. La caduta é però avvenuta prima del previsto ed in maniera dinamica e fragorosa. Ora l'indice é ipervenduto e l'S&P500 sembra vicino ad un minimo intermedio. **Di conseguenza questa settimana l'Eurostoxx50 dovrebbe toccare un minimo intermedio e dovrebbe in seguito risalire. Stimiamo che possa ancora scendere sui 3300 punti e poi deve rimbalzare.** I rimbalzi sono però occasioni di vendita su un indice che é destinato in autunno a cadere su un nuovo minimo annuale. Al momento viene solo salvato dal settore bancario (SX7E +0.83% a 106.58 punti) che grazie ad una situazione anomala e temporanea in Italia si muove in controtendenza. Il cambio EUR/USD é risalito 1.1630 - una ragione in più per credere che il minimo di questa spinta di ribasso sull'Eurostoxx50 é vicino ed imminente.

Ieri mattina il DAX (-1.39% a 12040 punti) ha tentato di difendere il supporto a 12100 punti ma il tutto si é risolto in un rimbalzo di un'ora. Poi il DAX é caduto fino 12080 punti aprendo la strada verso il basso. A questo punto il recupero durante la pausa di pranzo non poteva che essere un'altro rimbalzo prima della spinta finale di ribasso che ha fatto cadere il DAX sul minimo a 12035 punti. Da qui il mercato non é si é più risollevato. Ora l'indice é in ipervenduto mentre la borsa americana potrebbe aver concluso la sua correzione. **Potrebbe ora esserci una fase di rialzo a corto termine fino a circa metà settembre prima del crollo su un nuovo minimo annuale.**

Il FTSE MIB ha chiuso invariato (-0.09%) ma ha avuto una seduta parecchio volatile con alcuni cambiamenti di direzione. Da tre giorni il mercato é diviso in due. Da una parte ci sono le azioni delle banche che salgono grazie all'ipotesi che il governo possa presentare un budget che rispetti i parametri imposti dall'UE. Dall'altra il resto del mercato che ieri ha ricominciato a scendere. Ieri il FTSE MIB ha perso solo 19 punti - una buona prestazione se paragonata al resto dell'Europa.

Appena però il bluff sul deficit statale verrà smascherato lo spread tornerà a salire e la borsa crollerà visto che alle normali vendite si aggiungerà la rabbia di chi ha comperato questa settimana e si sentirà tradito e deluso. Se il governo rispetta il suo programma il deficit supererà il 3% del PIL - qualcuno ne uscirà con le ossa rotte - chi crede al programma o chi crede al contenimento del deficit. Restiamo dell'opinione che a medio termine il FTSE MIB cadrà sotto i 20000 punti.

Notate i molti condizionali legati alla possibilità che ora in Europa si sviluppi ancora un sostenibile e sostanziale rimbalzo - il tutto dipende dal comportamento di Wall Street. Vediamo a che punto siamo.

Per il secondo giorno consecutivo l'S&P500 (-0.28% a 2888.60%) ha avuto una seduta negativa con

una candela con minimo e massimo discendenti. La perdita è però di soli 8 punti e l'indice ha chiuso al centro del range giornaliero. L'impressione è quindi che stia unicamente avvenendo l'attesa correzione minore con obiettivo a 2870 punti - il minimo ieri è stato a 2877 punti.

Ieri però abbiamo assistito ad uno strano fenomeno. Il mercato si è letteralmente spaccato in due. Da una parte abbiamo avuto DJ Industrial (+0.09%) e DJ Transportation (+0.59%) che hanno guadagnato terreno. Dall'altra abbiamo notato una pesante caduta della tecnologia (Nasdaq100 -1.30% a 7523 punti) con alcuni suoi leaders colpiti da pesanti vendite (Netflix -6.17%, Twitter -6.06%, Microsoft -2.88%, Amazon -2.19%). Di cosa si tratta? Una normale rotazione tra settori? **Ancora non lo sappiamo ma siamo sempre piuttosto nervosi e sul chi vive quanto vediamo senza una ragione particolare un vuoto d'aria nella tecnologia - abbiamo visto a gennaio / febbraio quale può essere il risultato.**

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2862 su 4137, NH/NL a 488 su 540 (netto deterioramento e segnale d'allarme!) e volume relativo a 1.05 (pressione di vendita in aumento?). La volatilità VIX è salita di poco a 13.91 punti (+0.75) mentre la CBOE Equity put/call ratio è rimasta nella media a 0.62 - gli investitori sono ancora rilassati e ottimisti malgrado il calo dell'S&P500.

In America la borsa sta svolgendo una correzione minore. **L'S&P500 sembra vicino all'obiettivo (mancano 18 punti o un -0.6%) - il Nasdaq100 invece può cadere ancora fino ai 7400 punti (mancano 123 punti o il -1.6%).** Non siamo però sicuri che la correzione sarà così indolore e che poi il rialzo riprenderà. Il plotone si sta sfaldando e ci sono importanti defezioni - la partecipazione al rialzo è da tempo mediocre mentre la pressione di vendita è in aumento. Ci dovrebbero essere ancora una o due sedute negative. Poi faremo il punto della situazione.

Stamattina i mercati sono tranquilli ma ancora in leggero calo. Il future sull'S&P500 è a 2885 punti (-3 punti). Le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Nikkei e Shanghai scendono del -0.5%. L'Eurostoxx50 vale ora 3310 punti (-5 punti). Le borse europee inizieranno le contrattazioni con perdite di circa il -0.2%. Poco - il problema è che i principali indici saranno su dei nuovi minimi di periodo e senza supporti fino ai minimi annuali. In teoria ci aspettiamo oggi un reversal e una chiusura in Europa in pari o in positivo. In realtà è sempre difficile indovinare i minimi e le inversioni di tendenza.

## Commento del 5 settembre

**In Europa prevalgono le vendite - minimi di agosto in vista. L'America è ancora in buona salute**

Ieri le borse europee hanno aperto in guadagno. Il balzo iniziale di circa il +0.2% si è però subito rivelato una trappola. Dopo pochi minuti sono arrivate le vendite che sono proseguite fin verso le 14.00. Le perdite non sono state massicce ma la pressione di vendita è risultata costante. I ribassisti hanno dominato. Dopo le 14.00 c'è stato un rimbalzo ma verso le 15.50 i minimi giornalieri sono stati ritestati. Poi come d'abitudine gli europei si sono orientati all'America. A Wall Street c'è stato un recupero dopo un debole inizio di contrattazioni e Eurostoxx50 e colleghi si sono risollevari. Il recupero è stato spettacolare in Italia. Dai 20376 punti di minimo il FTSE MIB (+1.01% a 20601 punti) è risalito di 200 punti in poco più di un'ora. È bastata la notizia non confermata che Matteo Salvini ritiene necessario mantenere il rapporto deficit/PIL poco sopra il 2% (e decisamente sotto la barriera del 3%) per far cadere lo spread sui titoli di Stato e far decollare le azioni delle banche. Ieri sera il FTSE MIB ha chiuso con un guadagno di 205 punti mentre le borse europee in generale hanno perso un -1%. Appare inverosimile che improvvisamente il nuovo governo si dimostri virtuoso e decida di contenere la spesa pubblica - ci sembra una fake news o per lo meno un mero desiderio considerando il programma di governo. In ogni caso il rimbalzo di lunedì è continuato ieri a sorpresa - abbiamo molti dubbi sul fatto che questo movimento possa proseguire ma per il

momento è almeno evidente che il supporto a 20240 punti regge.

Questa seduta positiva in Italia è però da valutare come un'anomalia. Probabilmente questo balzo controcorrente verrà compensato nei prossimi giorni. In Europa sono riapparsi i problemi descritti nell'analisi di domenica. Molte monete di Paesi emergenti sono deboli e questo ha scatenato le vendite in Europa dopo la buona apertura. L'incredibile rimbalzo del settore bancario (SX7E +1.21% a 105.70 punti) è stato provocato dalla situazione in Italia e non è bastato ad impedire una pesante perdita di 36 punti dell'Eurostoxx50 (-1.05% a 3359 punti). L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo giornaliero a 3344 punti - sta ritestando il supporto a 3350 punti. Sapete che avevamo previsto questa caduta ma pensavamo che solo verso la fine di settembre l'indice poteva andare a caccia del minimo annuale. È quindi possibile che ora l'Eurostoxx50 rimbalzi ancora una volta dal supporto. In linea di massima pensiamo che l'S&P500 (-0.17% a 2896.72 punti) sta solo svolgendo una correzione minore fino ai 2870 punti prima di riprendere il rialzo che dovrebbe culminare in un top a metà settembre. È quindi possibile e probabile che l'Eurostoxx50 abbia ancora una spinta di rialzo prima di cadere su un nuovo minimo annuale. Questi però sono solo dei dettagli. La tendenza di fondo delle borse europee è al ribasso.

Anche il DAX tedesco (-1.10% a 12210 punti) ha avuto una cattiva giornata. Dopo l'apertura sul massimo a 12402 punti sono riapparsi i venditori che hanno tenuto il controllo delle operazioni fino a sera. Verso le 15.50 l'indice ha toccato un minimo a 12162 punti. Poi ha fatica è risalito di una cinquantina di punti. Ogni reazione durante la giornata si è però rivelata un rimbalzo tecnico. La correzione ha subito un'accelerazione verso il basso prima del previsto ma la direzione presa dal mercato non è una sorpresa. Ora l'unica domanda è se il supporto a 12100-12120 punti reggerà un terzo attacco provocando un'ulteriore rimbalzo o se invece il DAX sta già puntando verso un nuovo minimo annuale. Pensiamo che ci debba essere ancora una fase intermedia di rialzo fino a metà settembre. Teoricamente quindi il supporto potrebbe reggere - matematicamente però abbiamo seri dubbi. Se l'S&P500 perde ancora un -1% il debole DAX dovrebbe perdere qualcosa in più - con una caduta di 150-200 punti il DAX sarebbe a 12000 punti...

La seduta a New York è stata negativa ma l'S&P500 (-0.17% a 2896.72 punti) ha contenuto le perdite e ha chiuso lontano dal minimo giornaliero a 2885 punti. Per i rialzisti questa è un'ulteriore dimostrazione di forza. I ribassisti invece fanno notare la rottura del supporto intermedio e barriera psicologica a 2900 punti e la candela sul grafico con massimo e minimo discendenti - l'indice sembra per lo meno voler effettuare l'attesa correzione minore in direzione dei 2870 punti.

L'S&P500 ha aperto in calo a 2896 punti e alle 15.50 è caduto fino a 2886 punti. Poi c'è stato un robusto rimbalzo fino ai 2900 punti che ha condizionato la chiusura in Europa. In seguito hanno nuovamente predominato i venditori. Per le 18.00 l'S&P500 è sceso sul minimo a 2885 punti. Nella seconda parte della seduta c'è stato un lento recupero fino ai 2897 punti, una scivolata fino ai 2892 punti e un'impennata finale a 2896 punti. Notiamo che l'indice ha trascorso tutta la giornata sotto i 2900 punti. La tecnologia ha perso qualcosa in più (Nasdaq100 -0.42% a 7622 punti) ma abbiamo notato delle accelerazioni al rialzo che "puzzano" di euforia e esaurimento. Ci riferiamo in particolare a [Amazon \(+1.33%\)](#) e [AMD \(+11.48%\)](#). Forse la fase di euforia che ci aspettiamo fino a metà settembre si limiterà solo a certi titoli e settori.

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2446 su 4639, NH/NL a 667 su 484 (sensibile deterioramento) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita di poco a 13.16 punti (+0.30) mentre la CBOE Equity put/cal ratio è rimasta piuttosto bassa a 0.59.

L'impressione è che l'America voglia svolgere una morbida correzione minore - in qualche giorno l'S&P500 dovrebbe scivolare in direzione dei 2870 punti.

Stamattina prevalgono i segni negativi. Le borse asiatiche sono in calo - il Nikkei perde il -0.44%, Shanghai segue con un -1.2%. Il future sull'S&P500 è a 2892 punti (-6 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3352 punti (-7 punti) - il DAX sembra invece voler ricadere a 12165 punti (-40 punti).

Teoricamente i supporti sono a 3344-3350 punti di Eurostoxx50 e 12100-12120 punti di DAX - oggi verranno testati e probabilmente gli indici scenderanno più in basso. Ci sarà poi

un'accelerazione o un rimbalzo? Preferiamo la variante del rimbalzo - almeno per oggi...

## Commento del 4 settembre

### Una giornata insignificante con alcuni rimbalzi tecnici

Ieri non è successo nulla di particolare. Gli indici azionari europei si sono mossi in pochi punti ed in maniera casuale. La borsa americana era chiusa in occasione del Labour Day e gli investitori europei, abbandonati a loro stessi, hanno preferito non prendere iniziative. L'Eurostoxx50 (+0.06% a 3395 punti) si è mosso in soli 15 punti e ha chiuso praticamente invariato. Per l'analisi tecnica una seduta insignificante e da dimenticare. Il settore delle banche ha mostrato segni di vita (SX7E +0.27% a 104.44 punti). Probabilmente si è trattato di un rimbalzo tecnico dopo che l'indice venerdì ha toccato un nuovo minimo annuale. Ieri non c'erano ragioni per ulteriori vendite e quindi sono bastati un paio di opportunisti in cerca di titoli otticamente a buon prezzo per far risalire l'indice. La buona giornata delle banche ha avuto ripercussioni in Italia. Anche la borsa italiana ha approfittato della pausa offerta dal Labour Day per un rimbalzo tecnico. Non essendoci un motivo per rompere il supporto fornito dal minimo annuale, testato venerdì, il FTSE MIB (+0.62% a 20395 punti) è risalito con modesti volumi di titoli trattati. Tecnicamente non cambia nulla - la continuazione del ribasso è solo rimandata.

Sul grafico del DAX (-0.14% a 12346 punti) è apparsa una piccola candela bianca malgrado la perdita di 17 punti. Basta guardarla e considerare gli scarsi volumi di titoli trattati per rendersi conto che ieri non è successo nulla di particolare. L'assenza degli investitori americani ha provocato una seduta senza interesse durante la quale il DAX si è mosso in soli 58 punti - l'esito finale leggermente negativo è casuale e si è concretizzato già la mattina all'apertura.

Insomma - la seduta ieri in Europa è stata noiosa e non ci ha dato nessun nuovo elemento di analisi. Come d'abitudine quando in America la borsa è chiusa gli europei non hanno il coraggio di prendere iniziative autonome e le borse marciano sul posto. Una dimostrazione in più, se ce n'era ancora bisogno, di quanto i mercati finanziari europei dipendono dalle decisioni prese dagli americani. Oggi finalmente si torna alla normalità. Stamattina i guadagni del future sull'S&P500 (+7 punti a 2909 punti) stanno dando un'intonazione positiva ai mercati. Il Nikkei ha chiuso quasi in pari (-0.10%) mentre Shanghai fa un balzo del +1.1%. L'Eurostoxx50 vale ora 3400 punti. Le borse europee apriranno con plusvalenze sui +0.1%/+0.2%. Non pensiamo che possano salire molto più in alto poiché nelle notizie non notiamo nulla che possa oggi stimolare la fantasia degli investitori ed indurli a comperare.

## Aggiornamento del 3 settembre

### Labour Day

Oggi in America la borsa è chiusa in occasione della festa del lavoro. Come spesso succede in questi casi i mercati finanziari fanno una pausa. Mancando le indicazioni fornite normalmente dagli americani gli altri non sanno cosa fare. Il future sull'S&P500 è a 2904 punti - -2 punti rispetto alla chiusura di venerdì e 2 punti sopra la chiusura ufficiale dell'indice di settimana scorsa (2901.59 punti). Le borse asiatiche sono in leggero calo - il Nikkei ha perso il -0.59% - Shanghai lascia al momento un -0.2% sul terreno. L'Eurostoxx50 vale ora 3385 punti - le borse europee apriranno con minusvalenze intorno al -0.2%. Le premesse sono per una seduta leggermente negativa - gli indici azionari scenderanno sotto il minimo di settimana scorsa e proseguiranno la correzione. Non ci aspettiamo però un'ondata di vendite.

La pausa in America ci permette di analizzare con calma il mercato e di riflettere. Vediamo molti aspetti che tendono a confermare il nostro scenario per i prossimi mesi. La borsa americana sembra

preparare un'accelerazione di tipo esaustivo verso un massimo significativo. Guardate ad esempio il [grafico settimanale di Apple](#) - la società più grande al mondo in termini di capitalizzazione (1111 Mia di USD) e leader del settore tecnologico. L'accelerazione del rialzo da inizio agosto é evidente - il ritmo di apprezzamento é insostenibile - il trend deve giungere alla fine. Lo stesso effetto lo si può osservare sul [grafico mensile di Amazon](#) (974 Mia di USD di capitalizzazione in borsa). Tutto questo ci ricorda molto la bolla speculativa di Internet e la [fase finale del bull market nel 1999-marzo 2000](#). È impossibile determinare con precisione quando il mercato raggiungerà il top - i sintomi però ci sono quasi tutti - manca euforia.

## Commento del 1-2 settembre

**Da inizio anno S&P500 +8.52% / Eurostoxx50 -3.23% - le tendenze divergenti permangono**

I mercati finanziari europei presentano dei tipici sintomi di stress. Il future sul Bund (+0.12% a 163.14) si trova ad un punto dal massimo storico - l'obbligazione decennale della Germania rende il 0.33%. Il Franco svizzero si rafforza - quest'anno il cambio EUR/CHF é salito ad aprile fino a 1.20. Da quel momento non ha fatto che scivolare verso il basso - una settimana fà era a 1.1429 - venerdì si é fermato a 1.1241. L'indice delle banche europee SX7E (-0.84% a 104.16 punti) venerdì ha toccato un nuovo minimo annuale a 103.89 punti. Insomma - gli investitori comprano la sicurezza rappresentata dai tipici beni rifugio Bund e CHF - vendono invece il settore maggiormente a rischio in caso di crisi economica e/o di un attacco di tipo speculativo nei riguardi di Paesi fortemente indebitati e non intenzionati a controllare l'espansione della spesa pubblica. Ovviamente nel secondo scenario ci riferiamo particolarmente all'Italia - venerdì il FTSE MIB é caduto a 20269 punti (-1.10%) - ha toccato un minimo giornaliero a 20243 punti - il minimo annuale a 20236 punti non é stato superato per poco. Non possiamo però che ripetere il nostro avvertimento. Un nuovo record negativo é inevitabile - l'obiettivo a corto termine é a 20000 punti - quello a medio termine, che abbiamo già indicato ad inizio agosto, é a 17500-18000 punti.

All'orizzonte si profila in Europa una crisi del debito sovrano. Teniamo d'occhio gli spreads.

**Ad un'Europa che lentamente sta scivolando verso il basso si contrappone un'America che si presenta ancora in ottima forma.** Ci riferiamo sia all'economia che alla borsa che passa da un record al successivo. Settimana scorsa i maggiori indici azionari hanno raggiunto dei nuovi massimi storici. Mercoledì l'S&P500 (+0.01% a 2901.59 punti) ha toccato un record a 2916.50 punti. Giovedì hanno seguito Nasdaq Composite e Nasdaq100 (+0.15% a 7654 punti) - quest'ultimo indice, che raggruppa le maggiori società tecnologiche ha toccato i 7691 punti - infine venerdì, in una giornata relativamente tranquilla e neutra, l'indice delle piccole e medie imprese Russell2000 (+0.48%) ha fatto segnare un nuovo record storico. All'appello manca solo ancora il DJ Industrial (-0.09% a 25064 punti) il cui massimo storico (26616 punti) risale a gennaio.

La settimana appena trascorsa ha visto riaffiorare una situazione tecnica che abbiamo già più volte descritto quest'anno. La borsa americana si trova in una fase di debole ma costante e solido rialzo. Il 58.5% dei titoli é sopra la SMA a 50 giorni - il Bullish Percent Index sul NYSE é a 60.62. La tecnologia trascina i listini (Nasdaq Composite / performance 2018 +17.47%). Questa tendenza di fondo non sembra in pericolo malgrado che la partecipazione al rialzo é mediocre. La pausa di giovedì e venerdì ha permesso di riassorbire l'ipercomperato di cortissimo termine. **Come spiegato nel commento di venerdì scorso non sappiamo se l'S&P500 può ripartire al rialzo già dai 2900 punti o se deve svolgere una correzione minore fino ai 2870 punri prima di andare a caccia di un nuovo record storico. In fondo questo non é molto importante. Sappiamo però che questo rialzo non é finito e teoricamente l'S&P500 può salire fino a metà settembre fino ai 3000 punti prima che il movimento si esaurisca nell'euforia generale.** Senza euforia non ci sarà un top definitivo - l'alternativa é una lunga distribuzione ma per ora non sembra che il mercato scelga questa via.

America e Europa non possono divergere completamente. È improbabile che se l'Europa in autunno

sprofonda in una crisi la borsa americana possa ignorare il problema e continuare a salire. Come abbiamo accennato nel commento di giovedì ci aspettiamo di conseguenza che nel mese di settembre si profili una nuova soluzione rispetto alla combinazione attuale di rialzo in America e trend neutro in Europa. Dovendo azzardare un'ipotesi pensiamo che questa situazione possa perdurare ancora un paio di settimane - nel frattempo l'S&P500 dovrebbe salire su un nuovo massimo storico - i 3000 punti sembrano lontani ma non sono un obiettivo irraggiungibile - in fondo mancano solo 100 punti che a questo punto rappresentano "solo" un +3.4%. In caso di accelerazione finale di tipo esaustivo un movimento del genere in una decina di sedute è possibile. È meglio evitare di shortare un mercato tecnicamente così forte cercando di anticipare un massimo.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.07% a 3393 punti
DAX	-0.25% a 12364 punti
SMI	-0.88% a 8973 punti
FTSE MIB	-2.28% a 20269 punti
S&P500	+0.93% a 2901.59 punti
Nasdaq100	+2.26% a 7654 punti

Venerdì le borse europee hanno avuto una seduta negativa (Eurostoxx50 -1.11% a 3393 punti) mentre l'America ha marciato sul posto (S&P500 +0.01% a 2901.59 punti). Evidentemente gli investitori giudicano che l'Europa viene maggiormente toccata dalla crisi della Lira turca (e in generale delle economie emergenti che soffrono il deflusso di USD causato dal drenaggio effettuato dalla FED) e dalla guerra commerciale scatenata da Donald Trump. Mercoledì gli Stati Uniti hanno comunicato che la crescita del PIL nel secondo trimestre è stata del +4.2%! Venerdì invece l'Europa ha pubblicato un dato sull'inflazione ad agosto (+2% / core +1.0%) che presuppone un rallentamento della crescita economica. I dati sono eloquenti. Tornando la seduta di venerdì la buona apertura a New York ha permesso alle borse europee di recuperare ma non di evitare la chiusura in netta perdita e sui minimi settimanali. Le borse europee stanno nuovamente correggendo e sono in avanti nel ciclo - le RSI sono sui 40-45 punti (FTSE MIB a 33 punti) mentre la RSI giornaliera dell'S&P500 è a 66.34 punti (Nasdaq100 a 70.15 punti).

Mentre le borse europee stanno andando a ritestare i minimi (e supporti) di luglio e agosto la borsa americana migliora i massimi storici. Una rottura al ribasso delle borse europee è solamente una questione di tempo - dipendono però dal comportamento della borsa americana. Concretamente se nelle prossime due settimane l'S&P500 va a caccia di nuovi record è molto probabile che la tendenza generale delle borse europee resti neutra e che i supporti di luglio e agosto di Eurostoxx50 e DAX reggano. La rottura al ribasso dell'indice delle banche SE7E e la vicina rottura del supporto costituito dal minimo annuale sul FTSE MIB mostrano però che il destino dei listini europei a medio termine è segnato.

Venerdì la borsa americana ha avuto una seduta neutra. L'S&P500 non si è mosso, Il Nasdaq100 ha guadagnato 12 punti, il Russell2000 è salito del +0.48%. La risposta americana alla caduta in Europa è stata nuovamente positiva ed è da considerarsi come una dimostrazione di forza. L'S&P500 ha aperto in calo a 2897 punti. All'inizio è salito a 2906 punti di massimo ma poi è ricaduto sul minimo a 2891 punti. Da metà giornata l'indice ha recuperato in maniera irregolare e ha chiuso invariato a 2901.59 punti. La seduta al NYSE è stata leggermente positiva con A/D a 3919 su 3059, NH/NL a 558 su 304 (troppi pochi nuovi massimi a 30 giorni!) e volume relativo a 0.95. La partecipazione al rialzo è miserabile ma questo rende solo il movimento fragile e a rischio - non costituisce una divergenza tale da rappresentare un segnale di vendita. La volatilità VIX è scesa a 12.86 punti (-0.67) mentre la CBOE Equity put/call ratio (0.63) è tornata sulla media di lungo periodo. A livello di sentiment c'è ottimismo ma non ancora euforia. Alle 22.00 il future sull'S&P500 ha chiuso a 2906 punti - l'Eurostoxx50 valeva 3392 punti (invariato). Probabilmente la giornata di lunedì inizierà con indici azionari invariati. Considerando

che lunedì la borsa americana è chiusa in occasione del Labour Day la seduta in Europa rischia di essere tranquilla e senza grandi movimenti. Ne riparliamo domani mattina. La debole chiusura di venerdì è però il sintomo di un male più profondo che potrebbe riapparire già all'inizio di settimana prossima. In effetti c'è un particolare che abbiamo dimenticato di citare - i volumi di titoli trattati venerdì in Europa erano in netto aumento. Sembra esserci una certa pressione di vendita che rischia di far cadere le borse europee prima di quanto prevediamo noi. Se in America è ancora meglio evitare i short in Europa è rischioso andare long credendo che i nuovi massimi storici di S&P500 e colleghi costituiscano una rete di sostegno.

## Commento del 31 agosto

### **Lira turca di nuovo a picco - banche europee (SX7E) sul minimo annuale - il resto corregge con l'Italia in prima fila**

Ieri è riapparso lo spettro della crisi della Lira turca. Da giorni sotto pressione ieri la Lira turca ha di nuovo sfiorato i minimi annuali del 12-13 agosto e ovviamente le borse hanno reagito negativamente. Le vendite non hanno però travolto i listini ma si sono unicamente concentrate sulle azioni della banche europee (SX7E -1.56% a 105.04 punti - minimo annuale a 104.93 punti il 20 agosto) - l'indice SX7E è ricaduto sul minimo annuale e ha chiuso sul minimo giornaliero. Le borse europee hanno avuto una seduta negativa e l'Eurostoxx50 è sceso a 3431 punti (-0.73%). Non si è però ripetuto il panico di metà agosto - gli indici hanno chiuso lontano dai minimi giornalieri e con moderate perdite. Solo il FTSE MIB (-1.28% a 20495 punti) ha perso decisamente più dell'1% e questo non è di certo una sorpresa. Il settore finanziario domina l'indice e di per sé la borsa italiana è già relativamente debole. È quindi logico che in una giornata del genere la borsa italiana sia stata quella a subire le maggiori perdite - il minimo annuale si riavvicina.

Anche la borsa americana ha avuto una seduta negativa. Considerando però le circostanze e l'evidente ipercomperato l'S&P500 (-0.44% a 2901.13 punti) se l'è cavata egregiamente. Ha perso solo 13 punti e ha chiuso sopra la barriera psicologica dei 2900 punti. **Questa buona prestazione conferma che la tendenza resta molto probabilmente al rialzo. Se come sembra l'S&P500 sta semplicemente consolidando doveva scendere fino ai 2900 punti per poi ripartire al rialzo. La seduta di ieri potrebbe essere stata sufficiente per eliminare l'ipercomperato e permettere all'indice di ricominciare a salire. L'alternativa è che il consolidamento deve durare più a lungo. Cambia poco. In questo caso l'S&P500 potrebbe ridiscendere fino a circa 2870 punti (test dall'alto del massimo di gennaio e chiusura del gap di lunedì) prima di ricominciare a salire verso la metà di settimana prossima.**

Ieri mattina dopo l'apertura un'ondata di vendite ha travolto le borse europee. Alle 10.50 però la caduta degli indici si è fermata come per incanto, c'è stato un recupero e poi le borse sono semplicemente oscillate in laterale fino alla chiusura. L'Eurostoxx50 è caduto fino ad un minimo a 3423 punti ed ha terminato la giornata a 3431 punti (-0.73%). Evidentemente gli investitori agiscono ora in maniera più oculata e sanno che le conseguenze della crisi turca per l'economia europea sono modeste. I rischi sono concentrati nel sistema bancario ed è quindi comprensibile che le vendite si siano infine accentrate su questo settore. La situazione tecnica di SX7E e FTSE MIB (-1.28% a 20495 punti) è simile. Per entrambi gli indici un nuovo minimo annuale è solo questione di tempo.

Il DAX tedesco è caduto fino ai 12400 punti e ha chiuso a 12494 punti (-0.54%). Il DAX non sembra ancora voler correggere. Crediamo che nei prossimi giorni distribuirà sui 12400-12600 punti. Una salita a breve fino ai 12750-12800 punti è ancora possibile ma molto dipende dagli Stati Uniti. Difficile dire fino a dove salirà il DAX se l'S&P500 si impenna fino ai 2930 punti.

Mercoledì l'S&P500 era salito fino ad un nuovo record storico a 2916 e aveva chiuso in

ipercomperato (RSI a 71.79 punti) a 2914 punti. È quindi normale che ieri abbia avuto una seduta negativa. Il quadro generale resta però decisamente costruttivo. Ieri il Nasdaq100 ha toccato un nuovo massimo storico a 7691 punti prima di essere costretto a cedere e tornare a 7642 punti (-0.23%). L'S&P500 (-0.44% a 2901.13 punti) ha perso meno di quanto aveva guadagnato mercoledì e ha chiuso sopra i 2900 punti.

L'S&P500 ha aperto a 2908 punti e nelle prime ore è oscillato in laterale in pochi punti toccando un massimo a 2912 punti. Per la chiusura in Europa è sceso a 2904 punti ma poi è tornato a veleggiare sui 2912 punti. Solo verso le 20.00 c'è stato un vuoto d'aria che in due ondate ha fatto cadere l'indice a 2895 punti. Sul finale l'S&P500 si è nuovamente issato a 2901 punti.

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2312 su 4665, NH/NL a 562 su 293 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è balzata a 13.53 punti (+1.28) mentre la CBOE Equity put/call ratio è rimasta bassa a 0.58. Siamo convinti che a corto termine ci debba essere ancora una spinta di rialzo in direzione dei 2920-2930 punti - in quella occasione dovrebbe apparire euforia (VIX sotto i 12 punti, p/c ratio sotto i 0.5). A quel punto potrà iniziare un'ampia correzione che potrebbe durare fino a metà ottobre.

La seduta negativa ha avuto il vantaggio di far rientrare l'S&P500 all'interno delle Bollinger Bands (livello superiore a 2910 punti) e di diminuire l'ipercomperato (RSI a 66.26 punti) - il freno causato da questo effetto è stato a breve eliminato.

Stamattina scriviamo il commento molto presto. Il Nikkei tratta ancora - adesso è praticamente in pari (+0.04%). Shanghai è in calo del -0.2%. Il future sull'S&P500 recupera a 2902 punti (+1 punto). Per saldo le borse europee dovrebbero aprire in leggero calo. Ci aspettiamo che l'Eurostoxx50 riprenda le contrattazioni sui 3425 punti - in generale le borse europee perderanno all'inizio un -0.2%. La settimana è stata finora positiva e non crediamo che debba finire male. Ci aspettiamo di conseguenza che le borse europee chiudano oggi praticamente in pari mentre in America l'S&P500 potrebbe guadagnare una manciata di punti. Turchia permettendo...

## Commento del 30 agosto

### La borsa americana deve consolidare ma il rialzo non è finito - l'Europa è affaticata

Ieri gli indici azionari hanno ancora guadagnato terreno. Europa ed America hanno però mostrato due volti distinti. Eurostoxx50 (+0.25% a 3456 punti) e colleghi hanno faticato. Dopo una buona apertura sono ricaduti in negativo e solo grazie ad un buon inizio di seduta a Wall Street nel pomeriggio hanno recuperato e chiuso in guadagno e vicino al massimo giornaliero. Non hanno però migliorato il massimo di martedì e hanno unicamente recuperato le perdite del giorno precedente senza fare ulteriori progressi.

L'S&P500 (+0.57% a 2914.04 punti) è invece salito decisamente su un nuovo massimo storico con il robusto appoggio da parte del settore tecnologico (Nasdaq100 +1.19% a 7660 punti). Il movimento di rialzo in America è ora troppo esteso (RSI sopra i 70 punti e candele da giorni al di fuori del limite superiore delle Bollinger Bands) e necessita urgentemente di una pausa di consolidamento. **L'impressione è però che il rialzo a corto termine non è finito.** Manca euforia e/o un'accelerazione per esaurire la spinta. Il fatto però che ieri siano stati i soliti nomi (Apple +1.49%, Amazon +3.38%) a trascinare il rialzo ci dice che sono solo ormai soprattutto i piccoli investitori retail a comperare - la partecipazione è in generale mediocre - a corto termine il rialzo è praticamente finito - confermiamo l'obiettivo a 2920-2930 punti indicato ieri.

L'Eurostoxx50 (+0.25% a 3456 punti) ha aperto in pari a 3448 punti. La mattina è sceso a 3438 punti di minimo e solo nel pomeriggio ha recuperato. Grazie ad un balzo di 18 punti dell'S&P500 su un nuovo massimo storico la sera l'Eurostoxx50 è riuscito a chiudere sul massimo giornaliero e con un modesto guadagno. L'indice ha recuperato la perdita di martedì - una prestazione deludente se paragonata a quella degli Stati Uniti. L'Europa si ferma mentre Wall Street prosegue la sua corsa - è

una situazione già vista quest'anno e che è sfociata in una importante correzione. L'indice delle banche SX7E (+0.36% a 106.70 punti) ha fatto il suo dovere e nulla più.

Il cambio EUR/USD è lievitato a 1.1700. Dove sono i guru che prevedevano quest'anno un cambio a 1 e giubilavano quando la crisi turca ha provocato un fugace vuoto d'aria fino a 1.13? Ci piacerebbe sapere ora la loro opinione. La nostra è conosciuta - uscire dal range 1.15-1.18 sarà difficile e a breve impossibile.

Il DAX (+0.27% a 12561 punti) ha guadagnato 34 punti ma ha deluso. Mentre la borsa americana si involava il DAX marciava sul posto - ha chiuso ieri sera sul livello d'apertura. Le borse europee con il DAX in testa continuano a sottoperformare rispetto all'America e la tendenza di fondo è neutra. Appena a Wall Street si profilerà una correzione le borse europee si tufferanno. A breve il DAX può ancora salire fin verso i 12800 punti. L'alternativa è che l'indice si fermi sui 12600 punti e cominci a correggere già da questo livello.

Il FTSE MIB (+0.68% a 20760 punti) ha avuto una buona giornata ma questa prestazione sembra casuale e non basta a compensare la perdita di martedì (-0.85%).

Di tutt'altro tono è stata la seduta a Wall Street. Chi come noi si aspettava che i 2900 punti di S&P500 fossero un ostacolo che potesse essere superato solo dopo un certo lavoro si è sbagliato. L'S&P500 ha aperto a 2899 punti e dopo una breve esitazione e una discesa a 2898 punti di minimo è ripartito con decisione al rialzo. Per le 17.30 e la chiusura in Europa ha raggiunto i 2915 punti. Poi, come nelle precedenti sedute, si è limitato a oscillare in pochi punti con modesti volumi. Si è mosso tra i 2910 ed i 2916.50 (nuovo record storico) punti e ha chiuso a 2914.04 punti. La RSI giornaliera è a 71.79 punti - il limite superiore delle BB scorre a 2904 punti - l'indice è ipercomperato. Il Nasdaq100 (+1.19% a 7660 punti) si è comportato in maniera simile e ha trascinato i listini con una netta sovraperformance. Ha toccato un nuovo record a 7762 punti - la RSI è a 71.66 punti.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4414 su 2527, NH/NL a 697 su 220 (i nuovi massimi a 30 giorni sono decisamente troppo pochi!) e volume relativo a 0.85 (i volumi di titoli trattati sono deludenti). La volatilità VIX è scesa a 12.25 punti (-0.25). Per il terzo giorno consecutivo la CBOE Equity put/call ratio (0.55) è rimasta sotto i 0.60 ma non è scesa sotto i 0.50 come speravamo. La costellazione tecnica favorisce ora una pausa di consolidamento. Manca però ancora una spinta di esaurimento.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei ha guadagnato il +0.11% - Shanghai perde il -0.8%. Il future sull'S&P500 è a 2911 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3448 punti. Da giorni l'Eurostoxx50 balla intorno ai 3450 punti e anche oggi non dovrebbe allontanarsi di molto da questo livello.

## Commento del 29 agosto

### I 2900 punti bloccano il rialzo dell'S&P500 e dell'Europa - consolidamento o correzione ?

Ieri il rialzo delle borse si è bloccato. Per le borse europee questo ha significato una seduta leggermente negativa dopo nuovi massimi marginali di periodo. In America invece l'S&P500 (+0.03% a 2897.52 punti) ha toccato un nuovo record storico a 2903.77 punti e ha chiuso senza sostanziali variazioni. Non si può ancora dire se le borse stanno solo consolidando prima di continuare il rialzo o se stanno preparando una correzione minore. Gli indicatori non danno nessun segnale di vendita e non mostrano significative divergenze. Possiamo (e dobbiamo) però fare delle ipotesi paragonando la costellazione tecnica attuale con esempi del passato. **Considerando gli sbalzi nel momentum, la scarsa partecipazione e la mancanza di euforia a livello di sentiment crediamo che l'S&P500 debba ancora salire 20 - 30 punti prima di essere maturo per una correzione.** Non sembra che la borsa americana voglia ripetere il rally di gennaio poiché il Money

Flow é irregolare.

Facciamo fatica a conciliare alcuni fattori. Il FTSE MIB (-0.85% a 20620 punti) é pronto per inabissarsi malgrado che a breve sembra ancora in grado di difendere il minimo annuale a 20236 punti. **Se la borsa italiana a settembre va a picco significa che in Europa ci sarà una crisi - in questo caso é improbabile che l'Eurostoxx50 possa salire. Se le prospettive a medio termine in Europa sono negative é possibile che il rialzo in America prosegua senza importanti correzioni? Difficile. A questo punto é probabile che a settembre ci sia una correzione più importante che rispettando gli aspetti stagionali duri fino a metà ottobre. Meglio essere prudenti.**

Sul grafico dell'Eurostoxx50 (-0.24% a 3447 punti) ieri é apparsa la prima candela rossa da giorni dopo che l'indice ha toccato un nuovo massimo di periodo a 3463 punti. L'Eurostoxx50 ha perso 9 punti. Il rialzo si é fermato perché l'S&P500 si é bloccato a ridosso dei 2900 punti. La perdita é stata causata del calo delle azioni delle banche (SX7E -0.91% a 106.32 punti) e dalla debolezza della borsa italiana (FTSE MIB -0.85%). No comment - i soliti e conosciuti problemi permangono.

Il DAX (-0.09% a 12527 punti) la mattina ha toccato un nuovo massimo di periodo a 12597 punti. Poi si é fermato, é ricaduto e ha chiuso in negativo e sotto il livello d'apertura. Sul grafico appare la prima candela rossa da giorni. Anche il DAX ha cominciato a consolidare a causa del fatto che l'S&P500 si é fermato a ridosso dei 2900 punti. Non si può ancora dire se l'indice farà una semplice pausa nel rialzo e se farà una correzione minore fino ai 12400 punti.

La borsa italiana ha avuto un'altra seduta deludente durante la quale il FTSE MIB (-0.85% a 20620 punti) ha sottoperformato il resto dell'Europa e ha perso 177 punti. La tendenza a medio termine é al ribasso e un nuovo minimo annuale é solo una questione di tempo.

L'unico aspetto positivo é che la spinta di ribasso che farà cadere il FTSE MIB sotto i 20250 punti non sembra imminente.

Ieri l'S&P500 ha nuovamente aperto in gap up a 2902 punti. L'indice é salito fino al nuovo massimo storico a 2903.77 punti ma poi é ricaduto e verso le 18.00 ha toccato il minimo giornaliero a 2893 punti. In seguito si é mosso intorno ai 2898 punti e ha chiuso praticamente invariato a 2897.52 punti. Il Nasdaq100 si é comportato in maniera simile - ha toccato un nuovo record storico a 7588 punti e ha chiuso a 7570 punti (+0.15%). La seduta al NYSE é stata leggermente negativa (strano considerando che il Russell2000 (+0.02%) non si é mosso) con A/D a 3173 su 3771, NH/NL a 604 su 215 (pericoloso deterioramento) e volume relativo a 0.8 (deludente! - i volumi non confermano la rottura al rialzo). La volatilità VIX é salita a 12.50 punti (+0.34) mentre la CBOE Equity put/call ratio (0.53) non é scesa sotto i 0.50 come speravamo. Insomma - il motore del rialzo della borsa americana balzella e perde giri ma riesce ancora a far fare progressi agli indici azionari. Manca ancora quella euforia necessaria per un massimo significativo. Il limite superiore delle BB é a 2895 punti. L'impressione é che ci possono ancora essere alcune sedute di modesti rialzi prima di una correzione. I dettagli verranno decisi dagli avvenimenti. Sarà una notizia negativa a scatenare le vendite.

Stamattina non appare nulla di nuovo. Le borse asiatiche sono miste e poco mosse (Nikkei +0.2%, Shanghai -0.3%). Il future sull'S&P500 sale a 2904 punti (+5 punti). È ancora troppo presto (07.30) per avere indicazioni precise sull'Eurostoxx50. Stimiamo però che l'indice aprirà alle 09.00 sui 3454 punti. Le premesse sono per una seduta in trading range. L'esito finale é incerto. Pensiamo che la seduta possa essere positiva ma difficilmente l'Eurostoxx50 guadagnerà più di un +0.3%.

## Commento del 28 agosto

### **Anche il Nasdaq100 partecipa alla festa - momentum in aumento**

Le borse hanno iniziato la settimana con un'altra seduta positiva. In Europa i maggiori indici

azionari hanno fatto registrare nuovi massimi di periodo nettamente sopra i nostri obiettivi originali per un rimbalzo. Questo significa che il rialzo a corto termine continua e per il momento non siamo in grado di dire quando e dove si fermerà - dipende dall'America. A Wall Street l'S&P500 (+0.77% a 2896.74 punti) ha toccato un nuovo record storico a 2898.25 punti ed è già arrivato a ridosso del prossimo obiettivo a 2900 punti. Qui c'è una resistenza data dalla linea di trend ascendente ([vedi video](#)) - inoltre l'S&P500 si trova ora sopra il limite superiore delle Bollinger Bands a 2887 punti - di conseguenza molti si aspettano che ora il rialzo faccia un'altra pausa e ci sia un consolidamento o una correzione intermedia. Attenzione però che questa correzione non sembra necessaria - ieri il Nasdaq100 (+0.98% a 7559 punti) ha raggiunto un nuovo massimo storico. Almeno fino ai 7600 punti ha via libera. La tecnologia sembra riprendere la leadership e con il sostegno dei semiconduttori ([SOX +1.57%](#)) può nuovamente trascinare Wall Street al rialzo. Il momentum sull'S&P500 è in aumento come se improvvisamente stessero affluendo capitali freschi sul mercato azionario. **Di conseguenza è molto probabile che l'S&P500 continui la sua corsa e che ci sia almeno un balzo sopra i 2900 punti.** A livello di sentiment vediamo strabordante ottimismo ma manca ancora quell'euforia necessaria per un massimo significativo sull'S&P500 e un'inversione di tendenza. Molti shortisti, che erano convinti che l'oscillazione tra i 2800 ed i 2860 punti sarebbe continuata ancora per settimane, sono in difficoltà e devono coprire - questo potrebbe impedire a breve sensibili correzioni.

L'Eurostoxx50 ha trascorso gran parte della giornata sui 3440 punti. Solo sul finale ha seguito New York ed è ancora salito a 3456 punti (+0.83%). Le analogie tra la situazione attuale e quella di inizio luglio si moltiplicano. L'Eurostoxx50 non mostra segni di stanchezza e "tallona" la borsa americana. Preferiamo ora attendere segnali di un massimo imminente prima di prevedere l'inizio di una correzione. A luglio l'Eurostoxx50 aveva avuto un consolidamento a partire dai 3475 punti prima di continuare a salire - meglio non escludere questa eventualità molto bullish visto che l'indice non è ancora ipercomperato e teoricamente ha spazio verso l'alto. L'indice delle banche SX7E (+0.65% a 107.30 punti) fatica in fondo al plotone ma segue.

Il DAX (+1.16% a 12538 punti) si è comportato in maniera simile e ha dato una dimostrazione di forza. Ha guadagnato 143 punti e ha chiuso ieri sera sul massimo e sopra la MM a 50 giorni. Pensavamo che si fermasse almeno a 12500 punti ed evidentemente ci siamo sbagliati. Ora è meglio stare a guardare prima di tentare di prevedere una correzione. I volumi di titoli trattati sono bassi e in calo ma la tendenza è evidente e non va combattuta malgrado questa divergenza a livello di partecipazione. Da come si mettono le cose il DAX potrebbe salire senza pause fino ai 12800 punti. Solo la borsa italiana è ancora a corto d'ossigeno. Ieri il FTSE MIB (+0.27% a 20797 punti) ha guadagnato 55 punti ma c'è poco da rallegrarsi. L'indice ha trascorso gran parte della giornata in negativo e solo la sera, quando ormai tutto era al rialzo è riuscito a riemergere. Ha però ancora una volta mostrato debolezza relativa poiché percentualmente ha perso terreno in relazione all'Eurostoxx50 (+0.83%). Il FTSE MIB è il grande malato d'Europa. Starà a galla fino a quando prosegue il rialzo di corto termine trascinato da Wall Street ma poi si inabissierà. Pensiamo che questo avverrà già nel mese di settembre. Ripetiamo che a breve può rimbalzare fino ai 21250 punti.

A Wall Street il rialzo è continuato sullo slancio fornito dal discorso di Jerome Powell a Jackson Hole. A questo si è aggiunta ieri la notizia che Stati Uniti e Messico sono pronti a siglare un nuovo accordo commerciale. In realtà si tratta di un altro bluff di Donald Trump poiché le novità di rilievo sono poche. Il vecchio accordo NAFTA che comprende anche il Canada vale ancora e non è ancora stato annullato dal Congresso. Un mercato al rialzo è però sembra incline ad onorare notizie positive e ignorare quelle negative.

L'S&P500 ha così aperto in gap up a 2889 punti, è brevemente sceso a 2887 punti ed è poi salito a 2895 punti verso le 16.30. In seguito, come venerdì, non è più successo nulla. L'indice si è mosso tra i 2891 ed i 2898 punti ed ha chiuso a 2896.74 punti (+0.77%). Il gap è rimasto aperto e sembra accelerazione e non esaurimento. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4410 su 2580, NH/NL a 860 su 177 (migliora ma non è ancora ottimale) e volume relativo a 0.9. I dati sono buoni

ma non eccezionali - per questo non pensiamo che si tratti di un'accelerazione di tipo esaustivo. La volatilità VIX é salita a 12.16 punti (+0.17) mentre la CBOE Equity put/call ratio é a 0.53. Attendiamo una p/c ratio sotto i 0.50 per poter annunciare l'imminenza di una correzione (minore). **Riassumendo il rialzo domina e per il momento malgrado gli eccessi non esiste nessuna ragione per tentare di opporsi aprendo posizioni short. Fondamentalmente il mercato azionario americano é oscenamente caro ma fino a quando il circolo virtuoso continua é improbabile si formino le premesse per un ribasso.**

Stamattina prevalgono ancora i segnali positivi malgrado che il future sull'S&P500 (2898 punti , +1 punto) mostri rispetto di fronte alla barriera dei 2900 punti. Il Nikkei ha guadagnato il +0.10% - Shanghai al momento é in calo del -0.2%. L'Eurostoxx50 vale ora 3460 punti - le borse europee apriranno con leggeri guadagni. Probabilmente si fermeranno in attesa di capire le intenzioni degli americani.

## Aggiornamento del 27 agosto

### Jerome Powell a Jackson Hole promette stabilità e rassicura gli investitori

Venerdì sera Jerome Powell ha tenuto il suo atteso discorso a Jackson Hole. Il responsabile della FED ha ripetuto i principi che guidano l'attuale politica monetaria americana - la crescita economica deve essere accompagnata da un graduale aumento dei tassi d'interesse e da un lento ritorno alla normalità attraverso una regolare riduzione della somma di bilancio della Banca Centrale. Queste affermazioni non contengono nulla di nuovo ma hanno servito allo scopo di rassicurare gli investitori. In fondo con questa politica monetaria, economia e borsa si sono finora sviluppate in maniera positiva e questo dovrebbe proseguire anche nel futuro. Questa promessa di continuità ha permesso la salita della borsa americana venerdì sera su un nuovo massimo storico e provoca stamattina un ulteriore balzo del future sull'S&P500 a 2882 punti (+6 punti).

Naturalmente anche le borse asiatiche e quelle europee rispondono in maniera positiva. Il Nikkei ha guadagnato il +0.92% - Shanghai sale del +1.7%. L'Eurostoxx50 vale ora 3444 punti (+17 punti, ca. +0.5%) - il DAX veleggia sui 12460 punti. Evidentemente le borse hanno voglia di salire e per ora non siamo in grado di dire quando e dove termineranno la loro corsa. Le prossime evidenti resistenze su Eurostoxx50 e DAX si trovano rispettivamente a 3450 e 12500 punti. Sullo slancio questi obiettivi verranno probabilmente raggiunti stamattina. È difficile che oggi le borse europee possano fare meglio.

## Commento del 25-26 agosto

### Nuovo record storico dell'S&P500 a 2876.16 punti - rialzo debole ma ancora dominante

Settimana scorsa ci aspettavamo l'inizio di una correzione minore dell'S&P500 dai 2850+ punti. Ci siamo sbagliati - l'S&P500 ha superato i 2850 punti lunedì, ha toccato martedì un nuovo massimo storico a 2873 punti, ha consolidato due giorni sopra i 2850 punti e venerdì ha ricominciato a salire raggiungendo un nuovo record storico a 2876.16 punti - ha chiuso poco sotto a 2874.69 punti (+0.62%). Per fortuna ci eravamo accorti che l'S&P500 non dava segni di debolezza e in assenza di eccessi e divergenze abbiamo subito dichiarato che la pausa era probabilmente un consolidamento, che il rialzo poteva continuare e non c'erano ragioni per aprire posizioni short contro il trend dominante. In effetti la tendenza di fondo della borsa americana resta debolmente ma saldamente al rialzo con il 57.0% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 59.30. Come sapere un nuovo massimo é sempre una conferma che il trend é al rialzo. Per ora non abbiamo nessun segnale di eccesso che potrebbe indurci a prevedere un'imminente inversione di

tendenza. L'S&P500 é 75 punti sopra la MM a 50 giorni e 152 sopra quella a 200 giorni - la RSI giornaliera é a 63.88 punti mentre quella settimanale é a 66.17 punti (sotto i 70 punti che rappresentano l'ipercomperato). Le Bollinger Bands scendono a 2803 - 2880 punti. La volatilità VIX é scesa a 11.99 punti (-0.42) mentre la CBOE Equity put call ratio ha terminato la giornata di venerdì a 0.57. C'è la solita combinazione di (quasi) ipercomperato, (quasi) eccesso di rialzo e forte ottimismo da parte degli investitori. Nessun indicatore ha però raggiunto livelli d'allarme e l'ottimismo non é ancora euforia. **Questo significa che il rialzo può continuare al piccolo trotto in direzione dei 2900 punti anche perché la tecnologia (Nasdaq100 +0.96% a 7485 punti) ha ritrovato abbastanza forza per accompagnare e sostenere il rialzo senza più essere forza trainante.**

Ovviamente in questa situazione le borse europee settimana scorsa sono rimbalzate in maniera più estesa del previsto e non hanno (ancora) ricominciato a correggere. La tendenza di fondo in Europa é però neutra e aspettiamo solo un cedimento a Wall Street per poter osservare una ripresa del ribasso.

Riassumendo il rialzo in America non é forte e dinamico ma secondo quanto vediamo finora a livello tecnico può continuare. Non vediamo rischi di ribasso. Se Wall Street sale l'Europa segue a distanza.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.67% a 3427 punti
DAX	+1.51% a 12394 punti
SMI	+0.54% a 9051 punti
FTSE MIB	+1.60% a 20742 punti
S&P500	+0.86% a 2874.69 punti (nuovo massimo storico a 2876.16 punti)
Nasdaq100	+1.46% a 7485 punti

Venerdì la seduta in Europa si é svolta come preventivato. È stata una copia delle due precedenti sedute con modesti guadagni, candele bianche sui grafici e un nuovo massimo marginale di periodo. L'Eurostoxx50 é salito fino a 3436 punti e ha chiuso a 3427 punti (+0.24%). Il DAX lo ha imitato con un +0.23% a 12394 punti. Solo il FTSE MIB si é comportato meglio (+0.65% a 20742 punti) - questa lieve sovraperformance ha però unicamente permesso alla borsa italiana di avere la stessa performance settimane degli altri indici. Dal settore bancario (SX7E +0.05% a 106.61 punti) non é arrivato nessun sostegno particolare.

Malgrado la buona seduta a New York l'Eurostoxx50 alle 22.00 valeva solo 3430 punti.

Tra mercoledì e giovedì ci eravamo accorti che l'S&P500 stava solo consolidando e non iniziando a correggere. Malgrado che le premesse per la seduta di venerdì fossero positive non ci aspettavamo che l'S&P500 potesse salire direttamente su un nuovo massimo storico.

L'indice ha aperto a 2865 punti e dopo una breve caduta fino ai 2862 punti é salito per le 18.00 a 2876 punti. Da questo record l'S&P500 non si é più mosso - il resto della seduta é stato surreale. Fino alla chiusura l'S&P500 si é mosso tra i 2871 ed i 2876 punti e ha chiuso a 2874.69 punti con bassi volumi di titoli trattati (volume relativo a 0.75). Non si può certo dire che Wall Street ha festeggiato in nuovo massimo storico. Malgrado che anche il Nasdaq Composite (+0.86%) e il Russell2000 (+0.50%) siano saliti su un nuovo record storico i dati della seduta sono poco impressionanti : A/D a 4836 su 2072, NH/NL a 579 su 195 (martedì il rapporto era migliore!) e volume relativo a 0.75. La partecipazione al rialzo é mediocre ma gli indici continuano a salire e questo é l'importante.

Al momento non abbiamo niente che indichi la presenza o l'imminenza di un massimo significativo. Malgrado che la borsa americana sia decisamente sopravvalutata la liquidità in USD continua ad affluire verso Wall Street e defluire dalle economie emergenti. La riforma fiscale di Trump favorisce gli acquisti di azioni proprie da parte delle Corporations americane che stanno facendo rientrare negli Stati Uniti gli utili parcheggiati all'estero. Finora in mancanza di alternative e con dati

economici che garantiscono crescita economica ancora almeno fino alla fine del 2019 questo circolo virtuoso sembra inarrestabile.

## Commento del 24 agosto

### **Borse ferme ed indicatori incerti o neutri - solo il FTSE MIB punta verso il basso**

Ieri le borse si sono mosse in pochi punti e hanno terminato la giornata con insignificanti variazioni. Gli indici più importanti hanno leggermente perso ma questo sembra casuale e non ha fornito nessun segnale tecnico o spunto di analisi. Nel breve le borse sono semplicemente ferme in attesa di impulsi.

L'Eurostoxx50 (-0.03% a 3419 punti) ha svolto una seduta in trading range. Si è mosso in soli 14 punti e ha chiuso praticamente invariato e 3 punti sopra il minimo. La minuscola candela sul grafico si vede appena. Tecnicamente non c'è nulla di nuovo da dire. L'Eurostoxx50 si è fermato sull'obiettivo (3400-3425 punti) ma non sappiamo ancora se sta accumulando o distribuendo.

Dovendo scommettere punteremo sul ribasso ma sappiamo benissimo che per questo c'è bisogno la collaborazione di Wall Street. Le banche (SX7E -0.34% a 106.56 punti) non bastano. Il DAX (-0.16% a 12363 punti) si trova nella stessa situazione. Mercoledì si è mosso poco. Ieri non si è mosso per niente. Tecnicamente non c'è nulla di nuovo. Attendiamo segnali chiari da Wall Street che sembra toppish ma non molla. L'unico indice veramente debole e in un trend ribassista è il FTSE MIB (-0.44% 20608 punti). Ieri ha ripetuto la seduta di mercoledì. Ha perso 91 punti mentre l'Eurostoxx50 non si è mosso. Non possiamo che ripetere quanto già scritto nei giorni precedenti. A breve potrebbe ancora esserci una reazione emozionale e un rimbalzo aiutato dall'ipervenduto come quello di martedì. A medio termine però un nuovo minimo annuale è inevitabile. Vi ricordiamo che nel commento tecnico dell'11-12 agosto abbiamo indicato un obiettivo a medio termine a 17500-18000 punti. Lo spread sui titoli di Stato continua a lievitare insieme ai commenti negativi della stampa internazionale sulla politica economica del governo. Chi ha una montagna di debiti e non ha la facoltà di stampare moneta dovrebbe preoccuparsi dell'opinione degli investitori che in una maniera o nell'altra devono essere invogliati a comperare BTP per finanziare il debito statale. Se la domanda non compensa l'offerta il prezzo sale - in questo caso si tratta del tasso d'interesse. L'Italia non può permetterselo.

Anche a New York è successo poco o niente. L'S&P500 (-0.17% a 2856.98 punti) è sceso fino ai 2854 punti - due punti sotto il minimo di mercoledì. Non ha però attaccato il primo supporto a 2850 punti ma ha chiuso 3 punti sopra il minimo. Si è mosso in soli 14 punti con modesti volumi e l'impressione finora è che stia consolidando e preparando un'altra spinta di rialzo.

L'S&P500 ha aperto a 2860 punti, è salito fino ai 2868 punti di massimo e caduto fino ai 2854 punti di minimo - tutto questo per le 17.30. In seguito è oscillato intorno ai 2858 punti e ha chiuso a 2857 punti. La seconda parte della giornata è stata una noia totale con il mercato praticamente immobile. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2317 su 4649, NH/NL a 482 su 224 e volume relativo a 0.75. La volatilità VIX è salita a 12.41 punti (+0.16) - la CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.61 (neutro). L'S&P500 si sta comodamente muovendo all'interno delle Bollinger Bands (2802-2875 punti) che salgono leggermente. Ieri il Nasdaq100 (-0.14% a 7413 punti) non ha fornito nessun impulso - è rimasto però sopra i 7400 punti.

Anche oggi le borse europee ed americana non sembrano aver voglia di muoversi. Malgrado i guadagni in Asia (Nikkei +0.82%, Shanghai finora +0.5%) il future sull'S&P500 reagisce con solo un +3 punti a 2861 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3423 punti (+4 punti) - le borse europee apriranno con guadagni del +0.1%/+0.2%. Visto che oggi è venerdì e finora la settimana è stata positiva cercheranno stamattina di salire più in alto - non andranno lontano.

Durante il fine settimana sono assente - il commento tecnico verrà pubblicato domenica in serata.

# Commento del 23 agosto

## **Le borse si fermano in attesa della prossima tendenza - l'America sembra non voler correggere**

Ieri abbiamo avuto una seduta interlocutoria. Le borse europee hanno continuato il rimbalzo (Eurostoxx50 +0.25% a 3420 punti) malgrado che sono già riapparse sacche di debolezza (FTSE MIB -0.40% a 20699 punti). Per lo meno sui grafici dei maggiori indici azionari europei appaiono candela bianche (chiusura sopra il livello d'apertura) con massimi ascendenti - questo significa che predominano ancora, ma di poco, gli acquisti. A fine giornata però i progressi sono stati microscopici come mostra in maniera esemplare il DAX tedesco (+0.01% a 12385 punti). In America l'S&P500 (-0.04% a 2861.82 punti) ha marciato sul posto senza fornire segnali particolari. Il Nasdaq100 (+0.37% a 7424 punti) è però tornato sopra i 7400 punti e questo mette un grosso punto di domanda di fianco all'ipotesi della correzione minore trascinata dalla tecnologia. Insomma la seduta di ieri ha fatto insorgere più dubbi che certezze. Non possiamo escludere la possibilità che il rimbalzo in Europa continui insieme al debole rialzo in America. Speriamo nelle prossime due sedute di avere chiarezza.

L'Eurostoxx50 (+0.25% a 3420 punti) ha guadagnato altri 9 punti ma è rimasto sotto i 3425 punti. La candela bianca sul grafico e il nuovo massimo di periodo a 3429 punti ci dicono però che il rimbalzo non è ancora finito. Vediamo forti analogie tra la situazione attuale e quella di inizio luglio. La differenza sostanziale è la situazione tecnica dell'S&P500 che dovrebbe correggere - questo dovrebbe obbligare anche l'Europa a scendere. Nell'incertezza è però meglio attendere per aprire posizioni short. Non c'è nessun indicatore in posizione estrema che suggerisca l'arrivo di una nuova ondata di vendite. Negli ultimi 12 mesi l'Eurostoxx50 ha perso il -0.49% - in pratica da mesi non sta andando da nessuna parte. Le MM in calo ci dicono però che al momento prevale una leggera tendenza ribassista. Il settore bancario (SX7E +0.14% a 106.92 punti) non ha fornito spunti particolari.

Il DAX (+0.01% a 12385 punti) si è fermato con volumi in aumento. Malgrado la candela bianca sul grafico e il nuovo massimo marginale l'impressione è che il rimbalzo è praticamente concluso. Ora ci sarà una fase di distribuzione prima della prossima spinta di ribasso. Ripetiamo però che è meglio attendere segnali chiari da Wall Street prima di aprire posizioni short.

Abbiamo l'impressione che il rimbalzo del FTSE MIB (-0.40% a 20699 punti) è già finito. Il FTSE MIB è salito ancora la mattina ma dalle 13.30 è solamente sceso con lievi reazioni tecniche. Lo spread torna a salire e il FTSE MIB a sottoperformare. Evidentemente agli investitori non piacciono i programmi del nuovo governo che vuole rilanciare la crescita economica tramite l'aumento del debito. In America funziona - in Italia no perché mancano una forte economia pronta ad investire e una banca centrale indipendente. Non bisogna prendersela se gli investitori internazionali preferiscono abbandonare il mercato azionario e non comperare obbligazioni di Stato a 10 anni che rendono solo il 3.06%. A breve il rimbalzo del FTSE MIB ha ancora un certo potenziale grafico. Forse risale fino ai 21250 punti. A medio termine bisogna prepararsi ad un nuovo minimo annuale. La nostra previsione negativa non cambia - anzi si rafforza in ogni occasione.

L'S&P500 (-0.04% a 2861.82 punti) ha marciato sul posto. Si è mosso in soli 11 punti con modesti volumi di titoli trattati. L'indice ha chiuso leggermente sotto i precedenti massimi di inizio agosto (2862-2863 punti) ma questa rottura non è certamente sufficiente per dichiarare l'inizio di una correzione. Al contrario il ritorno del Nasdaq100 (+0.37% a 7424 punti) sopra i 7400 punti fa momentaneamente sfumare l'ipotesi di una correzione provocata dalla tecnologia. In un mercato senza evidenti debolezze e senza segnali di vendita bisogna partire dal principio che il rialzo può continuare malgrado gli eccessi. Questo ultimi possono essere riassorbiti tramite un semplice consolidamento ad alto livello.

L'S&P500 ha aperto a 2860 punti e all'inizio è sceso a 2856 punti di minimo. Dopo è risalito e ha raggiunto alle 17.40 i 2867 punti di massimo. Poi è semplicemente oscillato nel range e ha chiuso a

2862 punti. La pubblicazione alle 20.00 del protocollo dell'ultima seduta della FED ha provocato una certa volatilità ma nulla più. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3946 su 2988, NH/NL a 518 su 165 (debole partecipazione) e volume relativo a 0.75. La volatilità VIX è scesa a 12.25 punti (-0.61) - la CBOE Equity put/call ratio è ancora bassa (0.60) ma non raggiunge quei valori estremi (0.50) che normalmente segnalano l'imminenza di un'ondata di vendite. Insomma - chi nella giornata di ieri ha cercato segnali per l'inizio di una correzione minore non ha trovato nulla. Wall Street ha però ignorato le polemiche che circondano il presidente Trump in relazione a due pagamenti per assicurare il silenzio di sue presunte amanti e questo è un segnale di stabilità.

Stamattina regna la calma. Il Nikkei ha guadagnato il +0.25% - Shanghai sta salendo del +0.6%. Il future sull'S&P500 è fermo a 2861 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3419 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate. Ci aspettiamo purtroppo una ripetizione della seduta di ieri. Oggi inizia il simposio della FED del Kansas a Jackson Hole. I responsabili delle politiche monetarie di mezzo mondo si riuniscono per discutere la situazione economica. Vedremo se traspariranno notizie in grado di muovere i mercati. Ne dubitiamo.

## Commento del 22 agosto

### **Nuovi massimi storici marginali di S&P500, DJ Transportation e Russell2000 - ora inizia un'altra correzione minore**

Ieri le borse europee hanno avuto un'altra seduta positiva e hanno esteso il rimbalzo. Invece che fermarsi a 3400 punti l'Eurostoxx50 ha scelto la variante di una salita fino ai 3425 punti (massimo giornaliero a 3424 punti) prima di sgonfiarsi e chiudere a 3411 punti (+0.53%). Questa variante non era la nostra favorita ma era la logica conseguenza del fatto che l'S&P500 (+0.21% a 2862.96 punti) è salito a migliorare il massimo storico di gennaio a 2872 punti prima di iniziare l'ulteriore attesa correzione minore. La reazione delle borse europee è stata anche leggermente più forte del previsto poiché abbiamo sottovalutato la forza del rimbalzo del cambio EUR/USD dal minimo di settimana scorsa a 1.13. Nel commento dell'11-12 agosto avevamo previsto un rapido ritorno nel range 1.15-1.18 ma poi ci eravamo limitati a pronosticare un recupero a 1.15. Invece già ieri il cambio è risalito a 1.16 e si è stabilizzato stamattina a 1.1570. Questa violenta reazione ha provocato un effetto a catena. I tassi d'interessi in Europa sono tornati a salire permettendo un forte rimbalzo dei titoli bancari (SX7E +1.45% a 106.77 punti). Ne ha approfittato la borsa italiana dove il FTSE MIB in ipervenduto è risalito a 20783 punti (+1.53%). Vedete che spesso è difficile determinare obiettivi precisi poiché basta poco ed un logico effetto di correlazione per spostare gli equilibri. Nella sostanza però non cambia nulla. Le borse europee sono solo rimbalzate mentre la borsa americana ha confermato il debole ma tuttora dominante rialzo di fondo con dei nuovi massimi storici. In linea di massima ci aspettiamo ora una correzione minore dell'S&P500 fino ai 2800 punti. Questo non dovrebbe obbligare le borse europee a scendere su nuovi minimi annuali poiché il rimbalzo degli ultimi giorni è stato più forte di quanto inizialmente previsto. Nei prossimi giorni l'Europa potrebbe recuperare parte del distacco accumulato nelle ultime settimane nei riguardi dell'America. Il risultato è che dovremmo avere ora un periodo di circa un mese di borse senza direzione. Ne riparlamo nell'analisi del fine settimana. Questo scenario dipende dal [comportamento dell'USD](#) e qui non abbiamo ancora le idee in chiaro. I 95 punti di USD Index sono un livello importante e non sappiamo ancora se questo supporto reggerà.

Da giorni ci perseguitava la domanda se l'S&P500 avrebbe tentato di migliorare il massimo storico di gennaio a 2872 punti prima di ricominciare a correggere. Ieri abbiamo avuto la risposta. In un colpo l'S&P500 ha superato i precedenti massimi di inizio agosto a 2862 e 2863 punti, ha raggiunto i 2872 punti e sullo slancio è salito fino ad un nuovo massimo storico marginale a 2873.23 punti.

Poi, sfiancato, è ricaduto a 2862.96 punti (+0.21%). Questo nuovo record storico è stato confermato da ulteriori massimi storici del Russell2000 (+1.48%) e DJ Transportation (+1.86%). Invece ha nuovamente frenato la tecnologia. Il Nasdaq100 (+0.35% a 7397 punti) è rimasto sotto la resistenza a 7400 punti e probabilmente si appresta a condurre la prossima correzione.

L'S&P500 ha aperto a 2862 punti ed è inizialmente salito a 2868 punti fissando l'esito finale della seduta. Dopo una discesa a 2863 punti (17.20) in concomitanza con la chiusura in Europa l'indice è salito con decisione e ha toccato a metà seduta (19.00) il nuovo record storico a 2873.23 punti. Poi è ricaduto senza più reagire fino ai 2863 punti.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4847 su 2211, NH/NL a 779 su 171 (debole e deludente aumento dei nuovi massimi a 30 giorni) e volume relativo a 0.9 (solo?). La volatilità VIX è salita (!) a 12.86 punti (+0.37) mentre la CBOE Equity put/call ratio è rimasta bassa a 0.58. La borsa non ha festeggiato questo record che è stato raggiunto con scarsa partecipazione. Il nuovo massimo non ha scatenato ulteriori acquisti - ha invece motivato le prese di beneficio. La tendenza di fondo è debolmente al rialzo - l'S&P500 ha però impiegato 7 mesi per superare di 1 punto il precedente massimo di gennaio. Il bordo superiore delle BB a 2871 punti è stato sufficiente per respingere l'indice verso il basso. Le BB non sono una resistenza ma solo una banda statistica entro la quale si muove un valore con una probabilità più o meno alta in relazione al periodo scelto. Le BB contengono i movimenti dell'S&P500 se questi non sono forti e dinamici - in caso contrario l'S&P500 buca le bande che sono poi costrette a seguire. Nel caso specifico ne deduciamo che l'S&P500 non vuole accelerare al rialzo ma solo apprezzarsi lentamente nel tempo. Ora si è staccato in maniera eccessiva dalle MM a 200 e 50 giorni in fiacca crescita e quindi deve probabilmente ridiscendere.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei ha guadagnato il +0.58% - Shanghai sta perdendo il -0.6%. Il future sull'S&P500 scende a 2853 punti (-9 punti) - l'indice sembra voler continuare la correzione iniziata ieri dai 2873 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3404 punti - le borse europee apriranno in leggero calo (-0.2%). Non vediamo nulla in grado di giustificare un'ondata di vendite e di conseguenza ci aspettiamo stasera una chiusura sui livelli d'apertura. Il rimbalzo delle borse europee dovrebbe essere finito ma ci vuole un motivo per tornare a vendere. In mancanza di una valida ragione si fermano a distribuire...

## Commento del 21 agosto

### **L'Europa e l'EUR rimbalzano - l'S&P500 è già in perdita di momentum frenato dalla tecnologia**

Ieri le borse europee hanno avuto una seduta positiva. Una reazione logica e quasi necessaria considerando il distacco che si era ormai creato tra Europa e Stati Uniti. Probabilmente si è però solo trattato di un rimbalzo tecnico - le caratteristiche del movimento e i modesti volumi di titoli trattati puntano almeno in questa direzione. Avevamo previsto che l'Eurostoxx50 (+0.61% a 3393 punti) poteva risalire al massimo fino ai 3400 punti. Ieri ha toccato un massimo a 3405 punti e poi è ricaduto una decina di punti ed ha chiuso. I problemi strutturali persistono - la borsa italiana (FTSE MIB +0.27% a 20471 punti) ha ancora mostrato debolezza relativa e l'indice delle banche SX7E (+0.10% a 105.24 punti) arranca in fondo al plotone. **Non siamo sicuri che il rimbalzo dell'Eurostoxx50 si fermerà qui perché esiste la possibilità che l'S&P500 (+0.24% a 2857.05 punti) salga ancora a testare il massimo annuale a 2872 punti. In questo caso l'Eurostoxx50 potrebbe tornare sui 3425 punti.** In seguito ci aspettiamo però un altro serio attacco al supporto a 3350 punti.

Il cambio EUR/USD lievita stamattina a 1.1530. Il rimbalzo dal minimo annuale a 1.13 doveva far risalire il cambio almeno a 1.15. Se il cambio sale anche l'Eurostoxx50 potrebbe ancora guadagnare qualche punto.

Dopo tre settimane di calo il DAX (+0.99% a 12331 punti) ha iniziato la settimana con un balzo di 120 punti. La reazione è stata favorita da una situazione di eccesso di ribasso e dall'ammorbidirsi della crisi turca. I bassi volumi di titoli trattati incitano però alla prudenza. Fino a dove potrebbe risalire a corto il DAX? Molto dipende dal comportamento dell'S&P500 - esiste la possibilità che l'S&P500 dagli attuali 2858 punti cerchi ancora di migliorare il massimo storico a 2872 punti. In questo caso il DAX potrebbe estendere il rimbalzo fino ai 12500 punti.

La strategia operativa è semplice - chi in Europa è short a medio termine resta short e aspetta - chi ha tentato un long speculativo deve chiudere ora - per tornare short si possono aspettare alcuni giorni per avere chiarezza dall'America.

Come d'abitudine è Wall Street a dettare legge e indicare la strada da seguire. Vediamo come andata la seduta di ieri e se c'è qualcosa di nuovo. L'S&P500 (+0.61% a 2857.05 punti) ha guadagnato ancora 7 punti. L'impressione è però che sia a corto di ossigeno - se dovessimo fare una scommessa punteremo sull'ennesima correzione minore piuttosto che sulla continuazione a corto termine del rialzo e un attacco in direzione dei 2872 punti di massimo storico. In effetti ieri l'S&P500 è salito fino a quasi 2860 punti - si è però fermato prima dei precedenti massimi di agosto (2862-2863 punti) e ampiamente all'interno delle Bollinger Bands (2802-2868 punti). L'indice sembra al momento non avere la forza per salire più in alto. È bloccato dall'indebolimento del settore tecnologico - il Nasdaq100 (-0.08% a 7371 punti) non riesce più a superare i 7400 punti. A fine giugno una situazione grafica simile si era risolta con una accelerazione al rialzo. Questa volta però la partecipazione è debole e molti leaders stanno correggendo. Temiamo quindi che finalmente il Nasdaq100 corregga - il segnale verrà fornito da una rottura del supporto fornito dalla MM a 50 giorni (7285 punti). Non crediamo che la forza del settore dei trasporti (DJT +1.19% - l'indice è ad un passo dal massimo storico) basterà a compensare un cedimento della tecnologia.

L'S&P500 ha aperto con un balzo fino a 2857 punti. Fino alle 17.00 è sceso ad ondate a 2850 punti (nuovo supporto intermedio!). In seguito è lentamente salito fino al massimo a 2859.76 punti per sgonfiarsi sul finale e chiudere a 2857 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4736 su 2297, NH/NL a 673 su 286 (modesto miglioramento) e volume relativo a 0.8 (scarsi volumi). La volatilità VIX è scesa a 12.49 punti (-0.15) - la CBOE Equity put/call ratio è caduta a 0.55.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei ha guadagnato il +0.19% - Shanghai sta salendo del +1.3%. Il future sull'S&P500 è invariato a 2859 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3390 punti. Le borse europee apriranno praticamente invariate e la forza dell'EUR non sembra aiutarle. Le premesse sono per una seduta di pausa.

## Aggiornamento del 20 agosto

### **Inizio di settimana tranquillo - politiche monetarie al centro dell'attenzione**

Il crollo della Lira turca è una conseguenza della politica economica del governo che ha finanziato la crescita con capitali stranieri. Crediti in USD sono stati trasformati in Lire turche e sono serviti per finanziare molti progetti immobiliari e industriali a bassa produttività. Ora che la FED comincia a ridurre la sua somma di bilancio e la liquidità in USD a livello mondiale diminuisce, i capitali defluiscono dapprima dalla periferia per rientrare in investimenti in USD. Chi deve ripagare con Lire turche un debito in USD corre a comperare la moneta americana ed innesca una spirale deflattiva che è culminata settimana scorsa nel crollo. L'unico sistema per bloccare questo movimento e ristabilire la fiducia è alzare i tassi d'interesse di riferimento o chiedere aiuto e nuovi crediti al FMI in maniera da rendere nuovamente attraente la Lira turca o compensare il deflusso di liquidità con capitali freschi - purtroppo Erdogan, per questioni di prestigio e di credibilità politica, non vuole fare né uno né l'altro. Per il momento sono misure simili a stabilizzare il valore della moneta - i tassi a breve (overnight) sulla Lira turca sono raddoppiati ed il Qatar ha messo a

disposizione 15 Mia di USD per sostenere il fratello mussulmano. Sul medio termine queste misure sono però inefficaci.

I disequilibri sono stati causati dalla politica economica di Erdogan - il catalizzatore della crisi é però la politica monetaria lentamente restrittiva della FED americana - probabilmente se ne riparerà questa settimana nell'ambito della riunione a Jackson Hole. Molti analisti sono ora alla ricerca della prossima vittima - parecchi puntano il dito sulla Polonia e lo Sloty.

Stamattina i mercati finanziari sono tranquilli e poco mossi. Non ci sono novità di rilievo. Le borse asiatiche sono in generale al rialzo con l'eccezione del Giappone (Nikkei -0.31%). Shanghai sale del +0.4%. Il future sull'S&P500 é a 2554 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3381 punti - rispetto alla chiusura di venerdì l'indice guadagna 8 punti (+0.25%). Le borse europee apriranno con leggeri guadagni. Come descritto nell'analisi del fine settimana a breve l'Eurostoxx50 può salire fino ai 3400 punti. Non pensiamo che ci riesca oggi malgrado l'inizio di giornata positivo. In linea di massima ci aspettiamo che oggi gli indici si muovano poco e terminino la seduta senza sostanziali variazioni.

## Commento del 18-19 agosto

### [Nuvole all'orizzonte per Italia ed Europa - arriva un temporale?](#)

Settimana scorsa gli speculatori si sono nuovamente accaniti contro la Turchia. La Lira turca ha toccato il fondo lunedì 13 agosto ma sembrava che la crisi stesse coinvolgendo altre monete con un pericoloso effetto di contagio a macchia d'olio su numerosi Paesi emergenti con un forte deficit della bilancia dei pagamenti. Le turbolenze in borsa sono di conseguenza durate tutta la settimana - le borse europee hanno però toccato i minimi settimanali mercoledì 15 agosto quando sono stati anche raggiunti i nostri obiettivo di riferimento per questa correzione (3350 punti di Eurostoxx50 e 12140 punti di DAX). Quando i traders e gli speculatori trovano un tema lo seguono fino in fondo anche se fondamentalmente questo non é giustificato - l'importante é la psicologia e quando regna il panico tutto é possibile e i movimenti sono molto ampi e dinamici - offrono ottime possibilità di trading. Nel commento di settimana scorsa avevamo scritto che *"La Lira turca non può perdere il 14% tutti i giorni e quindi un rimbalzo tecnico é imminente - questione di giorni se non di ore."* In effetti il cambio EUR/TRY (cambio inverso, se sale la Lira Turca perde di valore!) é schizzato lunedì a 7.34, é ricaduto giovedì a 6.45 per terminare la settimana a 6.92.

Come avevamo facilmente previsto sulla base di precedenti osservazione e seguendo la logica, la crisi turca ha maggiormente coinvolto le borse europee e il settore bancario (SX7E -0.76% a 105.14, nuovo minimo annuale, performance settimanale del -3.90%). Invece l'America, meno toccata dal problema, ha proseguito il suo cammino con solo alcuni tentennamenti. **In mezzo alle turbolenze provocate dalla crisi turca appaiono però due importanti sviluppi.**

**1. La borsa italiana continua ad essere debole e perde vistosamente terreno rispetto all'Eurostoxx50.** Il FTSE MIB (-0.53% a 20415 punti) durante la settimana ha fatto segnare regolarmente dei nuovi minimi annuali. Da maggio lo spread sui titoli di Stato tra BTP e Bund tedesco é salito da circa 125 punti base (1.25%) a 300 punti base (3%). Gli investitori internazionali sono preoccupati della situazione finanziaria dell'Italia. Perché? Ne abbiamo parlato in numerose occasioni - il nuovo governo 5 Stelle / Lega ha ripetutamente indicato la sua intenzione di voler stimolare la crescita economica attraverso un aumento delle spesa pubblica. É ovvio che gli investitori internazionali si mostrino preoccupati visto il già forte indebitamento dello Stato italiano. Ora si aggiungono altri due fattori. La BCE ridurrà da settembre i suoi acquisti di titoli di Stato a 15 Mia al mese e a fine anno terminerà definitivamente queste operazioni di QE. Il mercato non sarà più manipolato ma verrà lasciato al libero gioco della domanda e dell'offerta. In questo senso l'aumento dello spread rispecchia unicamente la differenza di qualità del debitore. L'Italia non farà mai default. I tassi d'interesse sono però troppo bassi e non compensano i rischi. Gli speculatori lo

sanno e stanno già giocando contro l'Italia facendo lievitare lo spread. Quando la BCE sarà fuori dal gioco il movimento potrebbe autoalimentarsi come è successo con il crollo della Lira turca. Un aumento dei tassi d'interesse avrebbe effetti disastrosi sull'economia, sul debito pubblico e sui bilanci delle banche infarciti di Titoli di Stato e di crediti inesigibili (NPL). La catastrofe costituita dal tragico crollo del ponte Morandi a Genova non ha solo causato delle vittime ma ha anche interrotto una delle più importanti vie di comunicazione sul quale scorrono le merci che affluiscono nel porto di Genova. Il governo non dovrebbe solo accanirsi nel cercare e punire i colpevoli ma dovrebbe al più presto trovare delle soluzioni per ripristinare i collegamenti. Le conseguenze negative sul PIL italiano dovrebbero essere sensibili e i mercati finanziari hanno reagito di conseguenza. Non sta a noi giudicare se questo è sciaccallaggio - c'è purtroppo sempre qualcuno che sfrutta le catastrofi per fare affari o cercare di guadagnare capitale politico. La borsa rispecchia però le conseguenze economiche negative del crollo e noi dobbiamo tenerne conto. **La tendenza della borsa italiana è al ribasso - l'obiettivo della correzione a 20000 punti si avvicina. Una settimana fa avevamo indicato un obiettivo a medio termine a 17500-18000 punti e nelle ultime 5 sedute il FTSE MIB ha fornito solamente conferme che questo obiettivo è realistico malgrado che a cortissimo termine l'indice è ipervenduto (RSI a 29 punti) e dovrebbe al più tardi dai 20000 punti rimbalzare in maniera sensibile e sostenibile.**

## **2. La tecnologia in America, rappresentata dall'indice Nasdaq100, ha perso la sua leadership.**

Per la quarta (!) settimana consecutiva l'indice ha sottoperformato l'S&P500. Questa settimana questo effetto è diventato evidente con l'S&P500 (+0.33% a 2850.13 punti) che ha guadagnato terreno mentre il Nasdaq100 (+0.04% a 7377 punti) è sceso sotto il supporto a 7400 punti. Da anni la tecnologia trascina il rialzo di Wall Street. Questa sua debolezza è un segno che le cose stanno cambiando? Non lo sappiamo ancora. Malgrado la seduta positiva di venerdì non cambiamo però idea. Secondo l'analisi tecnica il potenziale di rialzo a corto termine è modesto se non nullo. L'S&P500 dovrebbe settimana prossima fare un'altra correzione minore e tornare per lo meno a 2800 punti.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.60% a 3373 punti
DAX	-1.72% a 12210 punti
SMI	-0.30% a 9003 punti
FTSE MIB	-3.20% a 20415 punti (nuovo minimo annuale)
S&P500	+0.59% a 2850.13 punti
Nasdaq100	-0.41% a 7377 punti

La seduta di venerdì è stata probabilmente condizionata dalla scadenza dei derivati di agosto.

Le borse europee hanno provato a scendere con gli indici più importanti che nel pomeriggio hanno ritestato i minimi di mercoledì - l'Eurostoxx50 (-0.14% a 3374) è ridisceso fino ai 3354 punti, il DAX (-0.22% a 12210 punti) è ricaduto fino ai 12135 punti. Poi però sono risalite nelle ultime ore di contrattazioni e hanno chiuso con modesti e tecnicamente insignificanti perdite. Solo il FTSE MIB (-0.53% a 20415 punti) ha fatto registrare un nuovo minimo annuale.

La borsa americana ha invece provato a salire e l'S&P500, con nostra sorpresa, è riuscito a superare i 2850 punti ed è salito fino ai 2855 punti di massimo. Sul finale è ricaduto a 2850.13 punti (+0.33) ma ha guadagnato altri 9 punti. Nel commento di venerdì mattina avevamo scritto che dai 2850 punti ci aspettavamo un'altra correzione minore fino ai 2800 punti. In linea di massima questa previsione è ancora valida. Mancano però solo 22 punti al massimo storico del 26 gennaio a 2872 punti. Basterebbe una buona notizia (tipo uno sviluppo positivo nelle trattative commerciali tra Cina e Stati Uniti) per dare la motivazione necessaria ai traders per andare a prendere il massimo storico. Le coperture di short e i buy stop risucchierebbero in questo caso l'indice verso l'alto per un nuovo massimo storico marginale prima che parta la prossima correzione minore.

La seduta di venerdì a Wall Street è stata positiva con A/D a 4674 su 2287, NH/NL a 523 su 398 (scarsa partecipazione) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 12.64 punti (-0.81)

mentre la CBOE Equity put/call ratio é stata di 0.70. I dati sul sentiment non forniscono indicazioni valide per prevedere i prossimi movimenti dell'indice. Gli investitori restano ottimisti senza euforia. Le Bollinger Bands sull'S&P500 scendono a 2799-2866 punti. La tendenza di fondo della borsa americana é ancora debolmente rialzista con il 49.5% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 57.33. La ROC sull'S&P500 é a 0.34 (quasi neutra). In un mercato senza momentum ed importanti flussi di liquidità é poco probabile che l'S&P500 possa impennarsi sopra il bordo superiore delle BB e proseguire in seguito il rialzo. **Di conseguenza pensiamo che settimana prossima dai 2850+ punti l'S&P500 debba scendere con la collaborazione del Nasdaq100 (+0.04% a 7377 punti) che mostra segni di stanchezza.**

Cosa faranno nel frattempo le borse europee? Dovrebbero seguire l'America con l'effetto correttivo fornito dal cambio. Dal minimo a 1.13, venerdì sera il cambio EUR/USD é risalito a 1.1440. Avevamo previsto un rimbalzo fino a 1.15 che si sta puntualmente realizzando. L'Eurostoxx50 alle 22.00 valeva 3376 punti. La buona chiusura a Wall Street e il rafforzamento dell'EUR non hanno aiutato molto l'Eurostoxx50. **Pensiamo quindi che il rimbalzo potrebbe a breve far salire l'Eurostoxx50 al massimo fino ai 3400 punti. Poi le borse europee dovrebbero scendere insieme all'America. A settembre prevediamo che Eurostoxx50 e DAX cadano fino ai minimi annuali di marzo.**

Tra giovedì 23 e sabato 25 agosto c'è l'incontro informale dei governatori delle Banche Centrali a Jackson Hole in America. Di conseguenza settimana prossima si ricomincerà a discutere di politica monetaria e tassi d'interesse. Vedremo se filtreranno informazioni in grado di muovere i mercati. Nel passato alcuni importanti cambiamenti sono stati annunciati nell'ambito di questo simposio.

## Commento del 17 agosto

### **Piccole candele bianche in Europa, candela rossa sul Nasdaq100 - malgrado i guadagni prepariamoci ad ulteriori cali**

Ieri le borse hanno avuto una giornata positiva - hanno tentato di dimenticare la crisi della Lira turca che negli ultimi giorni ha terminato la sua caduta ed é riuscita a recuperare un pò di terreno grazie agli sforzi delle autorità politiche e monetarie. Il rimbalzo in Europa non é stato convincente - l'Eurostoxx50 é salito a 3377 punti (+0.55%) e sui grafici appaiono delle piccole candele bianche ma considerando la performance della borsa americana le borse europee arrancano. Mercoledì l'S&P500 aveva perso un -0.76% contro il -1.48% dell'Eurostoxx50 - ieri al +0.55% dell'Eurostoxx50 l'S&P500 ha risposto con un +0.79% e stamattina le borse europee sembrano voler riprendere le contrattazioni praticamente invariate. Le piccole candele bianche sui grafici degli indici europei mostrano che durante la giornata i compratori hanno combinato ben poco - l'impressione é quella di un rimbalzo tecnico inevitabile visto che mercoledì gli indici erano scesi sugli obiettivi e supporti e obbligato considerando la buona reazione di Wall Street. Anche su altri fronti non vediamo segnali di forza. L'indice delle banche SX7E ha recuperato uno striminzito +0.25% a 105.94 punti - normalmente la reazione di questo settore, che attira traders e speculatori a causa della sua alta volatilità, é più forte e convincente. La borsa italiana, chiusa mercoledì per Ferragosto, é precipitata su un nuovo minimo annuale (FTSE MIB -1.83% a 20524 punti). Nelle due sedute l'Eurostoxx50 ha accumulato un -0.9% (-1.48% / +0.55%) - é evidente che la borsa italiana, scossa anche dal tragico crollo del ponte Morandi a Genova, ha sottoperformato e continua a mostrare debolezza relativa. Le azioni della società Atlantia, per molti responsabile della catastrofe, hanno perso il -22.26%.

Il cambio EUR/USD é rimbalzato dal minimo annuale a 1.1300 fino a 1.1380. Ha iniziato la giornata su questo livello e la sera lo abbiamo ritrovato lì. L'EUR in giornata non ha fatto progressi e non ha confermato la validità del rimbalzo delle borse. Insomma - le borse europee hanno recuperato più che altro perché la borsa americana é salita. Per sapere se questo rimbalzo ha potenziale (lo anticipiamo - crediamo di no) guardiamo cosa é successo a Wall Street e giudichiamo

se il rialzo della borsa americana può continuare.

Mercoledì l'S&P500 era sceso sul supporto a 2800 punti e aveva cominciato a rimbalzare. Ieri voleva e doveva compensare la perdita di mercoledì (-0.76%). Ci è riuscito mettendo a segno un +0.79% e terminando la seduta a 2840.69 punti. Il catalizzatore del recupero sono stati i buoni risultati trimestrali del colosso delle vendite al dettaglio Wal Mart (+9.33%). Questo titolo ha provocato il balzo del Dow Jones Industrial (+1.5%) e ha aiutato l'S&P500. Notiamo però che il Nasdaq100 (+0.27% a 7374 punti), senza questo effetto, ha combinato poco. Ha ripreso solo 19 punti e la candela sul grafico è rossa a testimoniare una prevalenza delle vendite durante la giornata. L'S&P500 ha chiuso il gap di venerdì scorso salendo sul massimo giornaliero a 2850 punti - non ha però superato questo vecchio supporto intermedio. Il Nasdaq100 è rimasto sotto i 7400 punti, vecchio supporto e ora resistenza.

L'S&P500 ha aperto a 2836 punti e dopo una breve discesa a 2835 punti di minimo è salito regolarmente fino al massimo a 2850 punti raggiunti verso le 18.15. Poi è semplicemente scivolato verso il basso fino ai 2838 punti per chiudere a 2840.69 punti (+0.79%). Durante la giornata l'indice si è mosso in soli 14 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5201 su 1812, NH/NL a 443 su 384 (deludente espansione dei nuovi massimi dai 304 di mercoledì) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 13.45 punti (-1.19). La CBOE Equity put/call ratio è tornata a 0.60. Non vediamo una particolare forza d'acquisto - è stata una seduta positiva all'interno di un mercato neutro e senza particolari spunti. L'impressione è che dai 2850 punti l'S&P500 deve ridiscendere - la ragione? - perché dai 2800 punti è salito...

Stamattina i mercati sono tranquilli e poco mossi. Il Nikkei ha guadagnato il +0.40% - Shanghai perde il -1.0%. Il future sull'S&P500 è invariato a 2844 punti. L'Eurostoxx50 vale 3379 punti (+2 punti) - le borse europee riprenderanno le contrattazioni senza sostanziali variazioni. Oggi scadono i derivati di agosto - questo potrebbe provocare durante la giornata una certa volatilità. Per saldo pensiamo però che oggi le borse si muoveranno poco.

## Commento del 16 agosto

**Eurostoxx50 e DAX cadono sugli obiettivi a 3350 e 12140 punti - l'S&P500 mostra ancora forza relativa**

**Ora deve esserci una reazione ma la correzione non sembra finita**

Ieri la correzione delle borse europee è ripresa con slancio dopo il fallito rimbalzo di martedì. Ieri i ribassisti sono tornati all'attacco e hanno fatto cadere l'Eurostoxx50 (-1.48% a 3359 punti) sul nostro obiettivo a 3350 punti (minimo giornaliero a 3349 punti). Ieri sera l'indice ha chiuso poco sopra a 3359 punti con una pesante perdita di 50 punti. L'indice è quasi ipervenduto (RSI a 32 punti) e potrebbe tentare di stabilizzarsi su questo livello. Crediamo però che in seguito scenderà più in basso perché la correzione in America sembra prendere vigore solo adesso. I rialzisti possono consolarsi con la buona prestazione relativa dell'indice delle banche SX7E (-1.08% a 105.67 punti) - potrebbe però essere solo la conseguenza della chiusura della borsa italiana - quindi è meglio stare a guardare e non basarsi su questa divergenza positiva per tentare un long in controtendenza. I 3350 punti sono un ovvio supporto. Se da qui l'indice non rimbalza con vigore è probabile che ci debba ancora essere un tuffo fino ai 3275-3300 punti. Ieri i volumi di titoli trattati erano in aumento malgrado la giornata di festa in alcuni Paesi europei compresi parte della Svizzera e della Germania. Significa che l'ondata di vendite è stata massiccia - il ribasso gode di buona partecipazione - dei 50 titoli dell'Eurostoxx50 solo 1 ieri ha guadagnato terreno - 46 erano in perdita e 3 in pari, quelli italiani che non hanno trattato (Enel, Eni e Intesa San Paolo). Ricordiamo che Unicredit e Generali erano uscite dall'indice a settembre 2016.

Il DAX (-1.58% a 12163 punti) ha perso 195 punti e ha raggiunto il nostro obiettivo a 12140 punti

(minimo a 12120 punti). In teoria l'indice non é ancora ipervenduto e non appare ancora panico (VDAX a 20.34 punti, +2.27 / il massimo annuale é stato raggiunto a gennaio a 40 punti). Quindi non é sicuro che ieri sia stato toccato un minimo significativo. L'indice sembra voler accelerare al ribasso e pensiamo che ci debba essere ancora un'ultima ondata di vendite. Meglio aspettare prima di comperare.

La continuazione della correzione delle borse non é stata una sorpresa poiché l'avevamo ampiamente prevista - la tempistica invece si - non ci aspettavamo che già ieri i ribassisti tentassero un affondo anche perché la Lira turca ha recuperato terreno. La crisi turca sembra però contagiare altre monete di Paesi con un forte deficit della bilancia dei pagamenti come l'Indonesia o l'India. Anche il dollaro di Honk Kong é sotto pressione e le autorità monetarie sono dovute intervenire. L'Argentina ha dovuto alzare i tassi d'interesse sul Peso per difendere la sua moneta da un'eccessiva svalutazione. Avevamo segnalato questo problema nelle nostre [previsioni per il 2017](#) (!) - é sorprendente che ci siano voluti quasi 2 anni prima che questi disequilibri venissero alla superficie. La crisi della Lira turca sta contagiando le monete di altri Paesi - in generale l'USD si sta rafforzando troppo creando gravi problemi in Paesi con debiti in USD. É quindi possibile che la correzione delle borse duri più a lungo di quanto ci si poteva immaginare all'inizio. La correzione non dovrebbe però trasformarsi in ribasso. Sugli obiettivi si possono chiudere le posizioni short. É però troppo presto per andare long.

Il cambio EUR/USD é caduto ieri sera a 1.1330 - ha toccato un minimo giornaliero e nuovo minimo annuale é a 1.13 - l'obiettivo grafico a 1.12 si avvicina velocemente. Sugli 1.12 potrebbe anche concretizzarsi il minimo di questa correzione sull'Eurostoxx50 - ricordatevi la strana correlazione EUR-borse europee che sembra ancora funzionare egregiamente. Stamattina il cambio rimbalza a 1.1395 - questo significa che anche le borse europee oggi rimbalzeranno.

La seduta a New York é stata negativa e il Nasdaq100 (-1.24% a 7354 punti) ha sfondato l'importante supporto a 7400 punti. Ancora una volta però l'S&P500 (-0.76% a 2818.37 punti) ha mostrato di essere più forte dell'Europa. Ha contenuto le perdite, ha chiuso 16 punti sopra il minimo giornaliero e ha difeso in maniera convincente il supporto a 2800 punti. Dobbiamo prendere in considerazione la possibilità che l'S&P500 riprenda il rialzo dai 2800+ e che non completi la correzione con una discesa sull'obiettivo teorico a 2750-2780 punti.

L'S&P500 ha aperto a 2821 punti e all'inizio é risalito a 2826 punti (minimo di martedì !). Poi per le 17.00 é sceso sul minimo a 2802 punti. Senza attaccare il supporto a 2800 punti é risalito a metà seduta a 2818 punti. Dopo un'ulteriore fase di debolezza (2806 punti) l'indice é tornato in chiusura a 2818.37 punti (-0.76%). La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 1733 su 5117, NH/NL a 304 su 987 (sensibile deterioramento) e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX é salita a 14.64 punti (+1.33) mentre la CBOE Equity put/call ratio é rimasta ferma a 0.66. Non vediamo sul sentiment l'abituale costellazione che garantisce la presenza di un solido minimo - la pressione di vendita sembra aumentare. Di conseguenza non crediamo che l'S&P500 possa semplicemente ricominciare a salire da qui. Pensiamo che debba per lo meno consolidare qualche giorno sui 2800+ punti o tentare ancora un affondo in direzione dell'obiettivo.

Notiamo che ieri il DJ Transportation ha chiuso in pari (+0.01%).

Stamattina prevalgono i segnali positivi. Il future sull'S&P500 é a 2831 punti (+10 punti). La reazione delle borse europee é tiepida. L'Eurostoxx50 vale ora 3367 punti (+8 punti). Gli indici riprenderanno le contrattazioni con guadagni di circa il +0.3%. Probabilmente influenza negativamente l'inerzia dell'Asia (Nikkei +0.04%, Shanghai -0.2%) e il fatto che la Lira turca è nuovamente in leggero calo.

Oggi ci aspettiamo una seduta positiva ma non un rally - probabilmente nei prossimi giorni i minimi di ieri devono essere ritestati ma per esserne sicuri bisogna per lo meno osservare il comportamento dei mercati stamattina.

# Commento del 15 agosto

**L'America rimbalza (S&P500 +0.64%), l'Europa no (Eurostoxx50 -0.01%) e l'EUR per niente**

La Lira turca ieri si è stabilizzata e ha recuperato un 7% su USD. La Banca Centrale turca non ha ufficialmente alzato i tassi d'interesse ma ha agito nelle retrovie in questa direzione e ha aiutato le banche fornendo liquidità in USD e intervenendo sul mercato dei cambi. Le borse europee hanno inizialmente reagito positivamente a questo segnale. L'ottimismo è però durato poco - l'Eurostoxx50 è salito dai 3409 punti di lunedì fino a 3433 punti. Alle 09.15 la breve spinta di rialzo si è esaurita e il rimbalzo si è insabbiato. L'Eurostoxx50 è tornato sui suoi passi e ha chiuso in pari a 3409 punti (-0.01%). Per saldo si è quindi fermato mentre il settore bancario (SX7E -0.60% a 106.82 punti) ha continuato la sua discesa e ha toccato un nuovo minimo annuale. **Un tentativo di rimbalzo è fallito e di conseguenza la correzione nei prossimi giorni deve continuare.**

Il cambio EUR/USD è risalito fino a 1.1430. Poi la sera è caduto su un nuovo minimo annuale a 1.1340 - non è neanche riuscito a salvare gli 1.14 di lunedì ma ha continuato il ribasso in direzione dell'obiettivo a 1.12. Stamattina è a 1.1325. In teoria l'EUR in calo avrebbe dovuto corrispondere ad un Eurostoxx50 in perdita. Probabilmente la correlazione ricomincerà a funzionare oggi obbligando l'Eurostoxx50 a scendere più in basso. Anche il DAX (+0.00% a 12358 punti) ha fallito il rimbalzo e questo ci mostra che probabilmente la crisi non è ancora risolta. Questa ulteriore chiusura sotto i 12400 punti ci dice che probabilmente la correzione deve continuare secondo i piani. Ieri sera il DAX ha chiuso sul bordo inferiore delle Bollinger Bands. La pausa è servita ad assorbire parte degli eccessi.

Il tragico crollo del ponte Morandi a Genova ha provocato la caduta del valore dell'azione della società responsabile della sua manutenzione (Atlantia -5.39%). Il listino è stato influenzato in maniera negativa ma solo marginalmente. L'ulteriore calo delle azioni delle banche, ancora causato dalla crisi della Lira turca, è stato compensato da un rimbalzo di altri titoli. Il FTSE MIB (-0.30% a 20906 punti) ha fatto segnare ieri sera la peggiore chiusura dell'anno - il minimo di lunedì non è però stato superato al ribasso. Un ulteriore tentativo di rimbalzo è ancora possibile - in linea di massima però la correzione deve continuare secondo i piani.

La borsa americana sembra infischiarne dei problemi della Turchia e delle minacce provenienti da Ankara. In fondo è giusto così visto che il peso dell'economia turca a livello mondiale è trascurabile. La Turchia è un membro della Nato e occupa una importante posizione geopolitica. La sua bilancia commerciale è però negativa e il suo più importante partner è l'UE. Un boicotto della Turchia non può impensierire gli Stati Uniti e le sue imprese.

L'S&P500 (+0.64% a 2839.96 punti) ha avuto una seduta positiva ma si è mosso nel range di lunedì e non è risalito sopra i 2850 punti rispettivamente non ha chiuso il gap. **Formalmente quindi si trova ancora in una fase di correzione.**

L'S&P500 ha aperto a 2832 punti e all'inizio è ancora sceso a 2826 punti di minimo. Poi per le 17.00 è risalito a 2840 punti. Dopo si è limitato ad oscillare in laterale tra i 2836 ed i 2843 punti fino alla chiusura a 2840 punti. Il Nasdaq100 (+0.62% a 7447 punti) lo ha imitato. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4781 su 2238, NH/NL a 462 su 525 e volume relativo a 0.85. La volatilità VIX è scesa a 13.31 punti (-1.47) - la CBOE Equity put/call ratio era a 0.66. Nei dati non notiamo nulla di particolare. Si tratta di una normale seduta positiva con modesti volumi. Dovrebbe trattarsi di un rimbalzo all'interno di una correzione minore che si sta svolgendo con scarsa pressione di vendita e quasi controvoglia.

Oggi è Ferragosto. In parecchie regioni europee si festeggia l'ascesa di Maria in cielo (Francia, Belgio, Austria, Portogallo, Grecia,..). La borsa italiana è chiusa. Nei cantoni svizzeri e nei Länder tedeschi cattolici è un giorno di festa. Vista l'assenza di numerosi investitori i volumi in borsa saranno modesti e i movimenti limitati.

Stamattina le borse asiatiche sono nuovamente in rosso. Il Nikkei perde il -0.8% mentre Shanghai è

in calo del -1.5%. Il future sull'S&P500 è a 2836 punti (-4 punti). È ancora presto (07.30) per avere delle indicazioni sull'apertura in Europa. Ci aspettiamo però che la buona chiusura ieri sera a Wall Street venga compensata dai segnali negativi di stamattina - di conseguenza l'Eurostoxx50 dovrebbe aprire senza sostanziali variazioni. Stamattina la Lira turca è stabile - le borse oggi dovrebbero muoversi in pochi punti e marciare sul posto.

## Commento del 14 agosto

### **Il crollo della Lira turca si ferma - la correzione delle borse fa una pausa**

Ieri le borse europee ed americana hanno avuto una seduta moderatamente negativa come si conviene ad una correzione minore. Mentre la Lira turca perdeva ancora il -7.8% contro USD, l'Eurostoxx50 è sceso a 3409 punti (-0.48%) e l'S&P500 è scivolato a 2821.93 punti (-0.40%). A trascinare il ribasso sono state le banche (SX7E -1.78% a 107.46 punti) mentre la tecnologia americana (Nasdaq100 -0.10% a 7401 punti) ha praticamente ignorato il problema. Malgrado che siano le emozioni a dominare, il comportamento degli investitori mantiene una certa logica. In Europa la correzione è continuata trascinata dal settore bancario che è caduto su un minimo annuale. Graficamente questo record negativo apre la strada verso il basso. Il cambio USD/TRY è salito ancora e lentamente le aziende turche indebitate in USD dovrebbero annunciare gravi problemi che andranno dall'insolvenza alla vendita alla disperata di beni per colmare la voragine dei debiti che si sta aprendo. Le banche spagnole, francesi, tedesche e italiane sono particolarmente esposte - al momento le possibili perdite sono difficilmente quantificabili. Nel dubbio gli investitori vendono. Solo se la Turchia alzasse i tassi d'interesse o introducesse dei controlli sui cambi e sull'esportazione dei capitali la TRY (Lira turca) potrebbe recuperare terreno in maniera sostenibile. L'alternativa è una richiesta d'aiuto al FMI - escludiamo però che Erdogan scelga questa alternativa che significherebbe una grave sconfitta politica.

La correzione minore delle borse continua. Sull'Eurostoxx50 (-0.48% a 3409 punti) manteniamo il nostro obiettivo a 3350 punti. In DAX tedesco (-0.53% a 12358 punti) dovrebbe nella prossima decina di sedute scendere a 12140-12200 punti. Il FTSE MIB (-0.58% a 20969 punti) è caduto su un nuovo minimo annuale. Questo significa che la correzione continua e che la strada verso il basso resta aperta. Confermiamo l'obiettivo teorico a 20000 punti (anche se questo sembra troppo basso se paragonato all'obiettivo che abbiamo per l'Eurostoxx50). Il doji sul grafico del FTSE MIB, nel quale traspare del verde (chiusura leggermente sopra il livello d'apertura) potrebbe significare che dal minimo di ieri sta iniziando un rimbalzo tecnico. Questo non deve durare più di tre giorni e non deve far tornare il FTSE MIB sopra i 21250 punti. Lo spreads sui titoli di Stato sale mentre le azioni delle banche sono ancora deboli - il mercato si comporta come nel caso di una crisi finanziaria. Potrebbe intensificarsi anche se i rischi immediati di contagio dalla Turchia sull'Italia ci sembrano scarsi. Teniamo d'occhio (l'odiatissimo) spread.

Avrete notato che gli obiettivi della correzione, appena iniziata, sono solo un -2% sotto i livelli di chiusura di ieri. L'[SMI svizzero](#) (-0.29% a 9005 punti) potrebbe già aver terminato la correzione. È evidente che la correzione non dovrebbe fare sensibili danni - il peso dell'economia turca è a livello mondiale trascurabile. La crisi dovrebbe però far riflettere gli investitori ed indurli ad un comportamento più prudente. Nei prossimi mesi ci aspettiamo uno sviluppo delle borse più selettivo e rispettoso dei fondamentali. Nell'immediato ci sono degli eccessi che andrebbero compensati con un rimbalzo tecnico. Sui grafici le ultime candele sono al di fuori del limite inferiore delle Bollinger Bands - visto che la pressione di vendita è modesta è probabile che ora ci sia una pausa in maniera da eliminare questa anomalia che si presenta unicamente nel caso di forte correzione o ribasso.

Anche a Wall Street la seduta è stata negativa. L'esito sembra però più che altro dovuto all'emulazione o ad un senso di partecipazione ai problemi che affliggono alcuni Paesi emergenti con forti scompensi a livello di bilancia dei pagamenti (oltre alla Turchia abbiamo Brasile, India e

Sud Africa per citare solo i più importanti).

L'S&P500 ha aperto in positivo a 2836 punti e all'inizio è ancora salito a 2843 punti di massimo. Poi è caduto fino ad un minimo a 2820 punti. Con questo comportamento ha [rispettato le indicazioni fornite dal future](#) - significa che i traders e l'analisi tecnica stanno dominando questa correzione. Nelle ultime ore di contrattazioni l'S&P500 è risalito a 2832 punti ed è ridisceso in chiusura a 2821.93 punti (-0.40%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2081 su 4955, NH/NL a 333 su 770 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è salita a 14.78 punti (+1.62) mentre la CBOE Euity put/call ratio è rimasta relativamente bassa a 0.64.

Finora la correzione si sviluppa come previsto e non notiamo anomalie o divergenze. L'obiettivo teorico resta a 2750-2780 punti. Ribadiamo che in seguito, se la correzione segue il nostro scenario, è probabile che l'S&P500 salirà su un nuovo massimo storico sopra i 2872 punti.

Stamattina il cambio della Lira Turca si è stabilizzato e subito le borse reagiscono in maniera positiva. Il future sull'S&P500 è a 2834 punti (+9 punti) - in pratica l'S&P500 sale di 12 punti rispetto alla chiusura di ieri sera. L'Eurostoxx50 vale ora 3425 punti (+16 punti) e recupera in questa maniera le perdite di ieri. Le borse europee apriranno con un guadagno del +0.5% e dovrebbero stamattina salire più in alto con un sospiro di sollievo e grazie ad alcune operazioni di short covering. Nel pomeriggio ci aspettiamo un ritorno sui livelli d'apertura. Il "conto" da pagare relativo al crollo della Lira Turca non è ancora stato scontato interamente dai mercati. Ci aspettiamo che la correzione duri ancora una decina di giorni.

## Aggiornamento del 13 agosto

### Complotto politico e Lira turca - abbiamo dimenticato il rame

Nell'analisi del fine settimana abbiamo ampiamente parlato della Lira turca e delle conseguenze sui mercati finanziari del crollo di questa moneta. Ci siamo dimenticati di trattare il rame che avevamo citato nel titolo. Il rame è un metallo industriale che viene utilizzato in numerosi settori - dalla costruzione, ai trasporti fino all'elettronica. È un indicatore anticipatore e da inizio giugno ha perso circa il 15% del suo valore. Normalmente questo è un segnale che l'economia mondiale rallenta. Il calo del prezzo è in parte un mistero visto che conflitti e scioperi in numerosi Paesi produttori (p.e. Cile) dovrebbero diminuire l'offerta. La reazione negativa potrebbe essere una conseguenza del conflitto commerciale tra Stati Uniti e Cina, paese che assorbe circa la metà della produzione mondiale di rame. La rivalutazione dell'USD aumenta il prezzo in Yuan e ne diminuisce la domanda. Non bisogna trarre conclusioni affrettate dallo sviluppo del prezzo di alcuni metalli industriali nelle ultime settimane. In ogni caso però il calo del prezzo del rame è un segnale d'allarme da non sottovalutare.

Torniamo alla Turchia. Durante il fine settimana Erdogan non ha fatto nulla per diminuire la tensione sui mercati finanziari e sostenere il valore della moneta. La Banca Centrale dovrebbe aumentare i tassi d'interesse e la Turchia potrebbe introdurre limitazioni sull'esportazione dei capitali. Erdogan invece attribuisce la colpa per la perdita di valore della Lira ad una congiura internazionale condotta dagli Stati Uniti e non agli squilibri economici. Non parla dell'enorme debito della bilancia dei pagamenti né dall'insicurezza per gli investitori internazionali, che scappano, causata dalla sua politica.

Il risultato è che stamattina la Lira turca perde ancora un -7% contro USD. Il cambio EUR/USD scende a 1.14 mentre il future sull'S&P500 cade a 2828 punti (-8 punti). Le borse europee apriranno in calo - l'Eurostoxx50 vale ora 3406 punti (-0.6%). Pensiamo che dopo una prima ondata di vendite le borse europee si stabilizzeranno e tenteranno un recupero. Dovrebbero stamattina tornare in pari. Poi vedremo quali notizie arriveranno da Ankara ed eventualmente quale sarà la reazione di Washington - gli europei stanno a guardare.

Il comportamento delle borse asiatiche non è importante ma per la cronaca riportiamo un -1.86%

del Nikkei e un calo della borsa di Shanghai del -0.5%.

## Commento dell'11-12 agosto

**La Turchia mette in ginocchio l'Europa e le sue banche - parte l'attesa correzione minore. Attenzione al [rame](#).**

Fino a giovedì la settimana è trascorsa nella calma e senza movimenti rilevanti. Le borse europee erano più deboli di quelle americane, i tassi d'interesse di riferimento sull'EUR stavano scendendo e il Bund tedesco per contro saliva, L'EUR scivolava verso il supporto a 1.1510 e il CHF continuava a rafforzarsi. C'erano dei sintomi di malessere ma nulla lasciava presagire il terremoto che è seguito. Venerdì è scoppiata la crisi turca che ha travolto le borse europee e le sue banche. L'Eurostoxx50 (-1.94% a 3426 punti) e i suoi colleghi hanno aperto in calo e sono tendenzialmente scesi durante tutta la giornata. I rimbalzi sono stati venduti e i venditori hanno tenuto il controllo delle operazioni fino alla chiusura vicino ai minimi giornalieri. L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo a 3413 punti verso le 16.50 e ha terminato la giornata a 3426 punti con una pesante perdita di 68 punti e volumi di titoli trattati in aumento. Naturalmente il settore bancario (SX7E -3.23% a 109.41 punti) ha subito un tracollo poiché si teme che le banche con consistenti esposizioni in Lira turca subiscano forti perdite a causa della svalutazione della moneta e dell'eventuale insolvenza dei debitori. L'indice SX7E non ha però avvicinato il minimo annuale del 27 giugno a 107.40 punti. Invece il FTSE MIB italiano (-2.51% a 21090 punti) è sceso su un nuovo minimo annuale a dimostrazione della sua debolezza relativa. Aspettavamo questo nuovo record negativo da tempo. Esamineremo le conseguenze in seguito. Il [DAX tedesco](#) è caduto a 12424 punti (-1.99%) con un minimo giornaliero a 12390 punti. Usiamo questo indice per un'analisi preliminare. La MM a 50 giorni scorre praticamente piatta a 12619 punti - il limite inferiore delle BB è 12443 punti - la RSI è a 41.52 punti (l'indice non è ipervenduto) mentre il nostro indicatore proprietario basato sulla stocastica ha fornito venerdì un segnale di vendita a medio termine. Sui 12400 punti c'è un supporto intermedio risalente a luglio mentre il primo solido supporto è solo sui 12140 punti. La volatilità VDAX è salita a 17.93 punti (+2.70, +17.74%). Durante la forte correzione di gennaio la VDAX era salita a 40 punti. È evidente che i movimenti a corto termine delle borse dipendono dallo sviluppo della crisi turca e in particolare dal valore della moneta (TRY) che solo venerdì ha perso il -14% contro EUR. Teoricamente dai 12400 punti il DAX potrebbe rimbalzare ma la correzione non sembra finita. L'indice dovrebbe per lo meno scendere nella prossima decina di sedute sui 12140-12200 punti prima che la correzione sia completa. Non ci aspettiamo un ribasso (calo superiore al -10%) poiché la borsa americana sembra in grado di incassare il colpo senza danni. **L'impressione è però che a medio termine le borse europee debbano scendere decisamente più in basso - il FTSE MIB serve da apripista e la crisi turca è solo l'antipasto.**

Il cambio EUR/USD è caduto fino a 1.1388 e ha terminato la settimana a 1.1410. Il supporto a 1.1510 è definitivamente rotto e il prossimo obiettivo al ribasso si situa a 1.12. Al momento l'USD sta uscendo vincitore dalla guerra commerciale e finanziaria scatenata da Donald Trump. I partner commerciali (Cina, Messico e Canada (Nafta), UE) sono sulla difensiva e sono costretti a trattare. Gli Stati Uniti però subiscono anche loro dei danni - il prezzo delle merci importate aumenta e il deficit dello Stato sta esplodendo - temiamo che presto o tardi questi disequilibri si rifletteranno in maniera negativa sulla moneta. Malgrado che le tendenze a corto e medio termine siano al ribasso non consigliamo la vendita di EUR in favore di USD. Ci sono troppi acquisti speculativi di USD e il sentiment è eccessivamente ottimista per la moneta americana - uno short covering è vicino. **Questo significa che a breve il cambio potrebbe scendere fino a 1.12 ma poi potrebbe tornare rapidamente nel range 1.15-1.18.** Ricordiamo che contro la logica economica per ora abbiamo una correlazione positiva tra EUR e borse - EUR debole significa borsa europea in calo. Bisognerà fare attenzione al momento in cui questa regola non funzionerà più.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.71% a 3426 punti
DAX	-1.52% a 12424 punti
SMI	-1.38% a 9031 punti
FTSE MIB	-2.30% a 21090 punti (nuovo minimo annuale)
S&P500	-0.25% a 2833.28 punti
Nasdaq100	+0.17% a 7404 punti

Prima di passare alle previsioni vediamo come New York ha reagito alla crisi turca e al crollo delle borse europee. Wall Street ha retto

il colpo. Gli indici hanno aperto con una perdita di circa il -0.7% ma poi invece che continuare a scendere sono oscillati in laterale e hanno chiuso sui livelli d'apertura. I ribassisti hanno vinto ma non hanno dominato. L'S&P500 ha esordito in gap down a 2836 punti. Nelle prime ore si è semplicemente mosso in laterale in pochi punti. A metà seduta ha toccato un massimo a 2842 punti e poi è scivolato verso il basso fino ad un minimo a 2825 punti. Infine è rimbalzato fino ai 2837 punti ed ha chiuso a 2833.28 punti (-0.71%). Notiamo due punti negativi - il primo supporto a 2848-2850 punti è stato rotto ed il gap d'apertura è rimasto aperto. D'altra parte il Nasdaq100 (-0.78% a 7408 punti) si è salvato sopra il primo supporto a 7400 punti. Considerando la caduta in Europa ed il crollo della Lira turca, che a breve è ipervenduta, New York si è comportata molto bene. **La prima conclusione è che difficilmente l'S&P500 farà qualcosa di più dell'attesa correzione minore di 80-100 punti.**

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2235 su 4744, NH/NL a 401 su 648 e volume relativo a 0.95. Non appare una particolare pressione di vendita. La volatilità VIX è balzata a 13.16 punti (+1.89) mentre la CBOE Equity put/call ratio è salita a 0.70. Dai dati sul sentiment traspare inquietudine ma nulla più. Questa sembra una scelta giusta. **La Turchia non è un problema in grado di far deragliare la crescita economica americana. Il peso dell'economia turca nel contesto mondiale è trascurabile.** C'è però un rischio di contagio. Vedremo cosa succede settimana prossima. Non possiamo sapere cosa succederà lunedì e quindi non possiamo prevedere un rimbalzo delle borse anche se esistono chiaramente le premesse tecniche.

Il quadro generale si sta però sviluppando come atteso. C'è una correzione minore delle borse che può far scendere l'S&P500 sui 2750-2780 punti. Il primo solido supporto è a 2800 punti - la MM a 50 giorni scorre a 2784 punti. Le borse europee sono più vulnerabili e dovrebbero scendere più in basso vale a dire perdere in percentuale più che l'S&P500 americano. Attenzione che a breve se l'EUR rimbalza è probabile che ci sia una reazione positiva anche delle borse. Non siamo in grado di fare previsioni più precise - non decide l'analisi tecnica ma il comportamento di Erdogan e delle autorità monetarie turche - la reazione degli investitori sarà soprattutto emozionale e potrebbe non rispettare i parametri tecnici. Concretamente se ci sarà panico il DAX non rimbalzerà dai supporti che abbiamo indicato e non si fermerà all'interno delle Bollinger Bands ma precipiterà in ipervenduto e sotto qualsiasi supporto. Le borse europee lo seguiranno.

La Lira turca non può perdere il 14% tutti i giorni e quindi un rimbalzo tecnico è imminente - questione di giorni se non di ore.

A medio termine le prospettive si stanno deteriorando. Tornando al FTSE MIB un obiettivo grafico di un ribasso a medio termine si situa sui 17500-18000 punti mentre una correzione ha come obiettivo i 20000 punti. La tendenza di fondo della borsa italiana è passata al ribasso mentre formalmente quella di Eurostoxx50, DAX e SMI è ancora neutra. In America invece la tendenza di fondo è ancora di poco debolmente al rialzo - il 49.4% dei titoli è sopra la SMA a 50 giorni mentre il Bullish Percent Index sul NYSE è a 59.37.

In generale è meglio ora essere molto prudenti. L'effetto stagionale è negativo fino a metà ottobre e non vediamo ragioni per operare long se non nel caso di forti eccessi di ribasso che potremo segnalare a tempo debito nei nostri commenti tecnici.

Mercoledì 15 agosto la borsa italiana è chiusa in occasione di ferragosto.

# Commento del 10 agosto

## L'Europa scricchiola - la borsa americana deve correggere

Siamo leggermente irrequieti. Ieri in borsa non è successo niente di speciale - i maggiori indici azionari hanno terminato la giornata praticamente invariati. Da esempio servono l'Eurostoxx50 europeo (+0.02% a 3494 punti) e l'S&P500 americano (-0.14% a 2853.58 punti). **Abbiamo però l'impressione che qualcosa stia cambiando in sfavore dei mercati finanziari europei.** Giorni fa vi abbiamo segnalato la strana correlazione tra EUR e borse - improvvisamente l'EUR in calo corrispondeva e borse deboli e non viceversa come è normalmente il caso e come suggerisce la logica. Ieri sera il cambio EUR/USD era scivolato a 1.1530. Stamattina è crollato a 1.1460 rompendo fragorosamente il supporto a 1.1508-1.1510 e cadendo su un nuovo minimo annuale. Non siamo ancora in grado di giudicare le conseguenze di questa rottura ma è evidente che questo è un gesto di sfiducia nei riguardi dell'Europa. Restiamo nel campo delle divise. A partire da metà luglio abbiamo notato e segnalato un rafforzamento del CHF - normalmente quando la moneta svizzera, bene rifugio per eccellenza, guadagna di valore malgrado tassi d'interesse negativi, significa che c'è da una qualche parte una situazione di crisi. O per lo meno ci sono investitori che, per ragioni ancora sconosciute, preferiscono la sicurezza del CHF a tutto il resto. Stamattina il cambio EUR/CHF è sceso a 1.1423 - vi ricordiamo che il massimo annuale è a 1.20. Passiamo ai tassi d'interesse. Lasciando da parte l'interminabile discussione sugli spreads sui titoli di Stato notiamo che il future sul Bund (+0.25% a 162.58) continua lentamente a salire - significa che un altro bene rifugio (obbligazioni di Stato tedesche) viene comperato - i tassi d'interesse europei (decennali) scendono invece che salire come dovrebbero se l'economia fosse in forte crescita con rischio di inflazione (come vorrebbe la BCE). Da ultimo ci disturba il comportamento da inizio giugno del FTSE MIB (-0.72% a 21634 punti). L'S&P500 americano è al rialzo e a pochi punti dal massimo storico - la borsa svizzera si è involata (SMI da 8400 a 9200 punti) - Eurostoxx50 e DAX sono saliti - a fatica ma hanno recuperato sensibilmente terreno. Il FTSE MIB invece sobbalza sopra il minimo annuale senza riuscire a fare progressi - il supporto a 21250 punti rimane vicino e la borsa italiana mostra debolezza relativa. **Insomma - senza avere conferme abbiamo parecchi indizi che suggeriscono la possibilità che in Europa si prepara una crisi finanziaria con epicentro l'Italia.**

Ieri in borsa è stata una giornata noiosa all'insegna della stabilità. Gli indici si sono mossi poco e a casaccio. Hanno terminato la giornata senza sostanziali variazioni. Il DAX tedesco (+0.34% a 12676 punti) ha guadagnato terreno mentre il FTSE MIB (-0.72% a 21634 punti) è caduto trascinato dal settore bancario (SX7E -0.45% a 113.06 punti). Non possiamo però dare peso a questa differenza - in fondo martedì era successo il contrario. A livello tecnico non c'è (ancora) nulla di particolare da segnalare.

Anche la seduta in America è terminata con un nulla di fatto. Solo l'andamento della seduta ci induce a credere che il rialzo è arrivato ad un punto morto e che l'attesa correzione è imminente. L'S&P500 ha toccato un massimo giornaliero a 2862 punti - per il secondo giorno consecutivo non è riuscito a migliorare il massimo di martedì a 2863 punti. Sul finale di seduta l'indice è caduto fino ai 2852 punti e ha chiuso vicino a questo minimo a 2853.58 punti (-0.14%) - questa chiusura è una buona premessa per una continuazione verso il basso - a corto termine il primo supporto si trova a 2848 punti - se l'indice non difende questo supporto dovrebbe cominciare a correggere. La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3494 su 3430, NH/NL a 547 su 462 e volume relativo a 0.85. La volatilità VIX è salita (!) a 11.27 punti (+0.42) mentre la CBOE Equity put/call ratio è rimasta neutrale a 0.62. Tutto il listino è rimasto tranquillo - anche la tecnologia (Nasdaq100 -0.03% a 7466 punti) si è mossa nella corrente. I nostri limiti di vendita per il portafoglio (2865 punti di S&P500 e 7500 punti di Nasdaq100) sono stati sfiorati (massimo sul Nasdaq100 a 7498 punti) e purtroppo gli ordini non sono stati eseguiti.

Come preannunciato nell'introduzione il cambio EUR/USD crolla stamattina a 1.1460. Questo ha delle conseguenze. Il future sull'S&P500 scende a 2842 punti (-12 punti) mentre l'Eurostoxx50 vale ora 2469 punti - le borse europee apriranno con perdite indicative del -0.7%. Non è molto ma considerando la pausa estiva e i movimenti modesti delle ultime sedute questa differenza è importante. Vedremo se nel corso della giornata c'è un recupero di borse e EUR o se invece ci saranno finalmente ulteriori vendite.

Per la cronaca il Nikkei ha perso il -1.25% mentre Shanghai è praticamente in pari. La caduta dell'EUR sembra che sia stata causata alla BCE che si è dichiarata ancora preoccupata dalla fragilità delle banche europee e dalla loro esposizione in assets in Lira turca..

## Commento del 9 agosto

### **Nessun segno di cedimento malgrado che non si fanno più progressi**

Ieri è stata una giornata veramente noiosa. Gli indici azionari europei ed americani hanno terminata la giornata senza sostanziali variazioni - si sono mosso poco e con modesti volumi. Le borse europee hanno aperto in calo. All'inizio sono scese ma poi è bastato il supporto a 12600 punti sul DAX (-0.12% a 12633 punti) ha provocare una reazione. Gli indici sono risaliti fino a metà giornata e poi sono tornati al punto di partenza. Alla fine gli operatori erano tutti delusi o contenti. Chi si aspettava l'inizio di una correzione non ha visto nulla per poter sostenere questa ipotesi - non è apparsa pressione di vendita, non sono stati rotti dei supporti e gli indicatori non mandano segnali particolari. I rialzisti invece, specialmente in America, possono dire che malgrado l'ipercomperato, il calo di momentum e l'eccesso di ottimismo gli indici non scendono. Sembra quindi che la borsa americana stia semplicemente facendo una pausa di consolidamento prima di tentare di salire più in alto.

L'Eurostoxx50 è scivolato a 3493 punti (-0.31%). Possiamo solo prendere nota del fatto che l'indice rimane saldamente sui 3480-3500 punti e per ora non si delinea nessuna tendenza. Anche il settore bancario (SX7E -0.45% a 113.57 punti) si muove a caso. La borsa italiana, come era facile prevedere, ieri è tornata a muoversi con la corrente (FTSE MIB -0.29% a 21790 punti) - il balzo di martedì era solo una conseguenza della buona performance di Unicredit dopo la pubblicazione dei risultati trimestrali - non è un segno che la borsa italiana sta per uscire dal pantano dei 21250-22500 punti e sta per iniziare un periodo di forza relativa. L'SMI svizzero (-0.27% a 9176 punti) ha ritracciato dai 9200 punti come logica reazione ad un rally troppo esteso e ad una evidente situazione di ipercomperato.

**Malgrado che ieri le borse europee abbiano terminato la giornata in negativo non abbiamo l'impressione che stia iniziando una correzione. La spinta di rialzo in America ha perso di forza e momentum ma non è ancora finita - nel frattempo l'Europa è ferma ed aspetta.**

Anche a Wall Street non è successo nulla di importante. Basta guardare la performance dei maggiori indici (S&P500 -0.03% a 2857.70 punti / Nasdaq100 +0.09% a 7469 punti) per rendersi conto che i listini sono fermi. A livello tecnico la situazione è invariata.

L'S&P500 si è mosso in soli 9 punti. Ha aperto a 2856 punti, è sceso a 2853 punti ed è risalito in concomitanza con la chiusura in Europa a 2860 punti. In serata ha ancora raggiunto un massimo a 2862 punti ed ha infine chiuso a 2857.70 punti (-0.03%). La seduta al NYSE è stata debolmente negativa con A/D a 3158 su 3716, NH/NL a 437 su 574 (= deterioramento) e volume relativo a 0.8. La partecipazione al rialzo resta mediocre. La volatilità VIX è scivolata 10.85 punti (-0.08) - la CBOE Equity put/call ratio è nella media a 0.62.

A New York regna la calma assoluta. **Questo significa che seguendo il trend dominante gli indici possono ancora salire di poco per giorni - l'S&P500 potrebbe e dovrebbe tentare di migliorare il massimo storico a 2872 punti.** Nel frattempo l'ottimismo resterà alto (VIX a 10 / 11 punti) e gli investitori vivono in uno stato di autocompiacimento e di falsa sicurezza. **Poi improvvisamente un**

**evento o una notizia negativa provocheranno un vuoto d'aria - tecnicamente si tratterà di una correzione minore di un -4%/-5%. Non possiamo che restare in attesa che le borse si sveglino. A breve c'è pochissimo potenziale di rialzo mentre le probabilità di una sensibile correzione sono alte e in costante aumento - è solo una questione di tempo.**

Stamattina le borse asiatiche sono miste - il Nikkei perde il -0.12% - Shanghai sta guadagnando il +1.9%. Il future sull'S&P500 è a 2857 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3494 punti - le borse europee apriranno invariate. L'agenda economica non offre oggi appuntamenti di particolare interesse. Trump non twitta notizie interessanti e anche Elon Musk è tranquillo. Prevediamo un'altra giornata di calma piatta.

## Commento dell'8 agosto

**Tutti parlano di Tesla (+10.99% a 379 USD) - un esempio tipico di un mercato che vive di hype (montature) ed eccessi**

Ieri il CEO e azionista di riferimento Elon Musk ha pubblicato un breve twitter con il quale annuncia l'intenzione di privatizzare [Tesla](#) a 420 USD per azione - il finanziamento sarebbe assicurato. Si tratta come sapete di una società che produce auto elettriche e che non ha mai realizzato un utile - capitalizza 56 Mia di USD e nel 2017 ha prodotto circa 100'000 auto. Volkswagen ha venduto nello stesso anno 10.4 Mio di veicoli, ha guadagnato 11.4 Mia. di EUR e vale 72 Mia di EUR. L'azione di Tesla è balzata dell'11% anche perché la notizia ha indotto molti shortisti a coprire la posizione. Non commentiamo ulteriormente il caso - trovate abbastanza informazioni a riguardo nei media. Il caso è però sintomatico - la borsa vive oggi in un mondo irrealistico nel quale tutto sembra possibile. Anche creare 6 mia di USD di capitale azionario con un tweet che si rivelerà probabilmente un bluff.

Ieri le borse europee hanno guadagnato terreno. Non potevano fare altro visto che la borsa americana saliva da giovedì sera e ieri si stava preparando ad un'altra seduta di rialzo. La prestazione è stata però deludente. Gli indici hanno chiuso in genere lontani dai massimi giornalieri e solo con moderati guadagni. Il DAX (+0.40% a 12648 punti) ha addirittura terminato la giornata sul minimo giornaliero dopo essere salito fino a 12738 punti. Come ci aspettavamo però non è riuscito a difendere il terreno acquisito la mattina ed è ricaduto nel pomeriggio. Tecnicamente ha chiuso il gap di giovedì scorso ma resta bloccato tra i 12600 ed i 12800 punti in attesa che l'S&P500 americano esaurisca la spinta di rialzo. L'Eurostoxx50 (+0.60% a 3504 punti) ha fatto meglio ed è tornato sopra i 3500 punti. Si è però mosso nel range di settimana scorsa senza mostrare una particolare forza. **Al momento esiste una strana correlazione positiva tra borsa e EUR - è come se gli investitori passassero da un giorno nel quale danno fiducia all'Europa (come ieri) ad un altro in cui temono una crisi (come giovedì scorso). Per saldo però non sta succedendo nulla di importante e significativo. La tendenza di fondo delle borse europee resta neutra in attesa di una correzione generale delle borse che dovrebbe realizzarsi a breve considerando i dati sul sentiment in America.** Ieri il FTSE MIB (+1.27% a 21853 punti) ha guadagnato 273 punti. Una buona giornata per la borsa italiana poiché l'indice ha chiuso vicino al massimo giornaliero e non si è sgonfiato nel pomeriggio come le altre borse europee. Forse questa è però solo la conseguenza di una borsa praticamente "in vacanza". Tecnicamente non cambia molto visto che il FTSE MIB è tornato semplicemente al centro del range di settimana scorsa e ha chiuso il gap di giovedì. Al balzo dell'indice ha contribuito Unicredit (+2.88%) che ha presentato un utile trimestrale superiore alle stime degli analisti. Questo effetto oggi non si ripeterà e quindi è probabile che la borsa italiana rientri subito nei ranghi.

La borsa americana continua lentamente a salire. Le plusvalenze giornaliero continuano a diminuire

ma finora le sedute terminano in positivo e S&P500 (+0.28% a 2858.45 punti) e colleghi raggiungono nuovi massimi di periodo.

Ieri la seduta è terminata praticamente all'apertura. Dopo il balzo iniziale gli indici sono semplicemente oscillati in pochi punti e hanno chiuso sul livello d'apertura. Il mercato sembra in stallo. Come spiegato negli scorsi giorni si sta preparando un'altra correzione minore. Gli indici potrebbero però salire marginalmente ancora qualche giorno prima della caduta. L'S&P500 è a soli 14 punti dal massimo storico e la tentazione per i traders di migliorare questo record (o almeno di provarci) è grande.

L'S&P500 ha aperto a 2857 punti, è oscillato tra i 2856 ed i 2863 punti e ha chiuso a 2858.45 punti (+0.28%). Il Nasdaq100 (+0.32% a 7462 punti) e il Russell2000 (+0.24%) hanno fatto la loro parte. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4111 su 2863, NH/NL a 572 su 478 e volume relativo a 0.9. La partecipazione resta mediocre, il momentum è in calo. La volatilità VIX è scesa a 10.93 punti (-0.34) e secondo le opzioni tutti sono convinti che la VIX resterà bassa. È quindi probabile che succederà il contrario. Ci prepariamo ad un sensibile aumento della VIX e di conseguenza ad una correzione della borsa americana.

Stamattina è tutto tranquillo. Il Nikkei ha chiuso in pari (-0.01%) mentre Shanghai è in perdita del -1.2%. Il future sull'S&P500 è a 2858 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3496 punti (-8 punti). Le borse europee apriranno in calo del -0.2%. Dovrebbe esserci una seduta speculare rispetto a ieri. Stamattina ci saranno delle ulteriori vendite ma poi crediamo che ci sarà un recupero e gli indici stasera dovrebbero chiudere sui livelli d'apertura.

Oggi mettiamo dei limiti di vendita per aprire posizioni short per il portafoglio in preparazione di una correzione minore di un centinaio di punti sull'S&P500.

## Commento del 7 agosto

### L'inerzia può far salire l'S&P500 su un nuovo massimo storico - l'Europa si congeda

Ieri le borse europee sono oscillate in maniera vistosa ma la sera hanno terminato la giornata senza sostanziali variazioni e al centro del range giornaliero. Sembra una seduta senza storia che lascia la situazione tecnica invariata. **In pratica si nota che gli indici azionari europei non riescono più a seguire l'America al rialzo.** Si sono semplicemente fermati con un EUR piuttosto debole (EUR/USD a 1.1560) e tassi d'interesse di riferimento in calo. Sembra che gli investitori internazionali preferiscano puntare sull'economia americana in forte espansione che sull'Europa ed i suoi problemi di crescita anemica, debito pubblico in aumento e crisi politiche.

L'Eurostoxx50 si è fermato a 3483 punti (+0.03%). Questi 3480 punti stanno ormai diventando una persecuzione. Erano il nostro obiettivo principale del rialzo di corto termine iniziato a giugno. Il problema è che una volta raggiunto l'obiettivo il mercato si è semplicemente fermato.

L'Eurostoxx50 ha provato a salire e settimana scorsa ha provato a correggere. Ora si è stabilizzato e l'esito della seduta di lunedì è sintomatico per un mercato ormai bloccato dall'afa estiva. L'indice delle banche SX7E (-0.31% a 113.25 punti) torna a scendere. Da questo settore non ci aspettiamo impulsi positivi - al massimo sorprese negative. Tra i 110 ed i 117 punti l'indice a breve può muoversi liberamente. Anche il DAX (-0.14% a 12598 punti) non è più in grado di fornire impulsi. Ieri ha fatto un pò su e un pò giù - a fine giornata l'indice ha chiuso con una insignificante perdita di 17 punti e al centro del range giornaliero. Il rimbalzo iniziato venerdì sembra già finito. Ora vedremo fino a quando il DAX si fermerà sui 12600 punti e sulla MM a 50 giorni prima di sviluppare una nuova tendenza. Al momento gli indicatori di corto termine sono neutri e vicini all'equilibrio. I bassi volumi suggeriscono di non aspettarsi molto da questa settimana di vacanze estive. Il FTSE MIB (-0.03% a 21580 punti) non recupera la perdita di settimana scorsa malgrado che la borsa americana abbia dato il buon esempio. La borsa italiana è ormai bloccata su questo livello da inizio giugno e ha perso alcune buone occasioni per ripartire al rialzo. **È di conseguenza**

**probabile che l'uscita dal range 21250-22500 punti avvenga al ribasso poiché da un punto di vista economico il nuovo governo sta facendo ben poco per raddrizzare la situazione.** Se l'economia non cresce almeno come il resto dell'EU e contemporaneamente il debito sale è probabile che presto o tardi ci sia un'ondata di vendite sui titoli di Stato e sulla borsa.

Ieri la borsa americana ha continuato il rialzo di corto termine iniziato giovedì in giornata.

L'S&P500 è salito a 2850.40 punti (+0.35%) -

il Nasdaq100 (+0.59% a 7439 punti) e il Russell2000 (+0.65%) hanno trascinato il movimento che si è sviluppato in maniera uniforme. Notiamo nuovi massimi marginali di periodo su tutti i principali indici azionari. Questo significa che, pur mancando di momentum e partecipazione, gli indici sembrano in grado di lievitare ulteriormente. L'S&P500 si trova solo a 22 punti dal massimo storico del 26 gennaio. Se come sembra riesce a superare i 2850 punti è ovvio che tenterà di migliorare questo record malgrado che verrà frenato nella sua corsa dell'eccesso di rialzo e dalle Bollinger Bands che si espandono solo lentamente (2776 - 2851 punti).

L'S&P500 ha aperto in leggero calo a 2837 punti. Da qui è però subito salito e con un movimento costante ha raggiunto verso le 19.00 il massimo a 2853 punti. Poi è solo oscillato in laterale in una manciata di punti ed ha chiuso a 2850.40 punti (+0.35%).

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4227 su 2764, NH/NL a 525 su 510 (i dati sono simili a quelli di venerdì - i NH non aumentano) e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX è ancora scesa a 11.27 punti (-0.37) - la CBOE Equity put/call ratio è a 0.62 (nella media). Notiamo il balzo di Facebook (+4.45%) - malgrado i deludenti risultati trimestrali e le polemiche che circondano la società gli investitori utilizzano qualsiasi caduta per comperare. Abbiamo notato lo stesso effetto settimana scorsa su [Tesla](#). Questo è tipico per un mercato che non vuole correggere.

Stamattina prevale ancora l'ottimismo. Le borse asiatiche sono al rialzo - il Nikkei ha guadagnato il +0.66% e questa volta anche in Cina (Shanghai +2.3%) si compra. Il future sull'S&P500 è a 2854 punti (+4 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3491 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.3%. Non crediamo che possano andare lontano. Dopo un +0.5% dovrebbero fermarsi ed eventualmente ritracciare.

## Aggiornamento del 6 agosto

**Il 22 agosto questo diventerà il bull market più lungo della storia (3543 giorni dal 9 marzo del 2009)**

Inizia un'altra settimana di caldo torrido e le borse si avvicinano lentamente ad un altro record storico. L'S&P500 aveva toccato un minimo il 9 marzo 2009 a 666 punti. Ora è a 2840 punti e si trova solo 32 punti sotto il massimo storico del 26 gennaio 2018 a 2872 punti. È logico che molti tentano di prevedere la fine di questo lungo rialzo. Per il momento però gli indici azionari americani continuano lentamente a lievitare e all'orizzonte si intravede solo una correzione minore. Niente lascia prevedere un ribasso - l'economia americana marcia a pieno ritmo grazie ad una ideale combinazione di denaro a basso prezzo e una politica fiscale estremamente espansiva. Il prezzo da pagare è un stratosferico deficit dello stato ed un aumento costante e irreversibile del deficit pubblico. Presto o tardi questo provocherà un collasso del sistema finanziario ma per il momento la festa può continuare.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei marcia sul posto (-0.05%) mentre Shanghai perde il -1.4%. La borsa indiana al contrario sale del +0.5%. Il future sull'S&P500 è a 2842 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3487 punti - le borse europee apriranno in positivo (+0.2%). Oggi non dovrebbe succedere molto.

L'agenda della settimana non contiene appuntamenti di estremo interesse. Le borse dovrebbero continuare ad oscillare seguendo i twitter di Trump e i nuovi capitoli della guerra commerciale e

politica (Iran) che gli Stati Uniti hanno scatenato con mezzo mondo.

Controlliamo da vicino lo sviluppo dei cambi - l'EUR/USD é a 1.1555 e si avvicina al supporto a 1.15...

## Commento del 4-5 agosto

### Da una qualche parte nel mezzo del nulla

All'inizio della settimana il Nasdaq100 ha rotto il supporto intermedio a 7300 punti ed é sceso fino a 7158 punti. Contemporaneamente l'S&P500 ha testato il supporto a 2800 punti - lunedì é sceso fino ad un minimo a 2798 punti - giovedì i ribassisti ci hanno riprovato e l'indice ha toccato un minimo a 2796 punti. Pensavamo che fosse iniziata una correzione minore trascinata dalla tecnologia. Invece il mercato si é risollevato. Dalla MM a 50 giorni il Nasdaq100 (+0.32% a 7395 punti) ha recuperato ed ha annullato il segnale di vendita. L'S&P500 (+0.46% a 2840.35 punti) é risalito dai 2800 punti, come aveva già fatto a metà luglio, é sta provando a migliorare il massimo mensile a 2848 punti. Il problema é che non sembra esserci spazio verso l'alto. La spinta di rialzo ha poca partecipazione e venerdì é già riapparsa la sindrome di eccesso e di speculazione al rialzo. Di conseguenza é poco probabile che l'S&P500 possa superare sostanzialmente i 2850 punti. Le Bollinger Bands si sono nel frattempo ristrette e scendono ora a 2775-2846 punti. Venerdì gli indici azionari americani hanno chiuso vicini al massimo giornaliero e settimanale é quindi probabile che settimana prossima ci sia una breve continuazione verso l'alto. Poco sopra i 2850 punti dovrebbe poi cominciare un altro tentativo di correzione minore. La realtà é che ormai da mesi l'S&P500 fatica a staccarsi dei 2800-2850 punti. Tecnicamente gli indici sono da qualche parte in mezzo al nulla. A deboli segnali di vendita seguono deboli segnali d'acquisto - notizie particolari o sorprese a livello di risultati d'impresa provocano delle brevi fiammate o delle improvvise cadute. Non riesce a svilupparsi una trend e un movimento sostenibile. Formalmente la tendenza di fondo della borsa americana resta debolmente al rialzo con il 50.5% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index a 59.09. 50 é il valore neutro - vedete che gli indicatori veleggiano di poco sopra l'equilibrio. L'Eurostoxx50 (+0.38% a 3482 punti) da un mese non si stacca dai 3480-3500 punti - anche in Europa sembra regnare la stabilità. La performance settimanale é stata però negativa e nelle ultime 5 sedute l'Europa ha decisamente sottoperformato l'America. Questa debolezza relativa é preoccupante poiché si é verificata con un EUR debole (EUR/USD a 1.1570). Normalmente é il contrario. Borse e EUR in calo suggeriscono che in Europa sta lentamente emergendo un problema. Non sappiamo di cosa si tratta (congiuntura, guerra commerciale che si sviluppa in maniera sfavorevole all'UE, tassi d'interesse, indebitamento statale, tensioni politiche ?) ma notiamo che gli indici azionari accumulano ritardo rispetto all'America. La tendenza di fondo é neutra per DAX (+0.55% a 12515 punti) e Eurostoxx50 mentre il FTSE MIB (+0.80% a 21586 punti) sussulta sopra i 21250 punti evitando a fatica di cadere su un nuovo minimo annuale.

**Non possiamo che ripetere il nostro costante avvertimento - appena la borsa americana comincerà a correggere e probabile che le borse europee cadranno pesantemente su nuovi minimi annuali. Manteniamo le posizioni short in portafoglio.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.19% a 3482 punti
DAX	-1.90% a 12615 punti
SMI	-0.17% a 9158 punti
FTSE MIB	-1.68% a 21568 punti
S&P500	+0.76% a 2840.35 punti
Nasdaq100	+1.35% a 7395 punti

Venerdì le borse europee sono rimbalzate dopo la caduta di mercoledì e giovedì. Non potevano fare

niente d'altro visto che giovedì sera e venerdì la borsa americana è ripartita al rialzo - praticamente si è trascinata dietro l'Europa più per inerzia che per convinzione.

Alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3492 punti contro la chiusura ufficiale a 3482 punti (+0.38%).

Anche la seduta a New York è stata positiva ed è stata la logica continuazione della reazione iniziata giovedì. L'S&P500 ha aperto a 2829 punti. All'inizio è ancora sceso in pari a 2827 punti. Poi è salito a 2834 punti ed è ricaduto a 2829 punti. Dopo la chiusura in Europa l'S&P500 è gentilmente salito fino alla chiusura a 2840.35 punti (+0.46%). È stata una seduta tranquilla durante la quale il mercato si è mosso poco (range di 13 punti) e con moderati volumi (volume relativo a 0.9). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3720 su 3293 e NH/NL a 540 su 541 - la partecipazione al rialzo resta suboptimale per non dire mediocre. A livello di sentiment notiamo che è bastato poco per far tornare tutti ottimisti (VIX a 11.64 punti, -0.55) e pronti a speculare al rialzo (CBOE Equity put/call ratio a 0.56). Questo ci dice che per lo meno manca quello sano scetticismo che sta alla base di qualsiasi sano e sostenibile rialzo. Settimana prossima i rialzisti dovrebbero nuovamente ritirarsi ed i ribassisti dovrebbero riprovare a far correggere le borse. Per ora non vediamo rischi di ribasso. Si possono trascorrere le vacanze senza passare le giornate a controllare cosa succedere in borsa. È probabile che ancora per settimane non succederà nulla di importante malgrado che il restringersi delle Bollinger Bands e la caduta delle volatilità su livelli mediamente bassi ci suggeriscono la possibilità dell'avvicinarsi di sostanziali movimenti.

Teniamo d'occhio il supporto a 1.15 sul cambio EUR/USD (1.1580). Ci aspettiamo che il supporto regga ma in caso di rottura è probabile che anche le borse europee abbiano un forte vuoto d'aria.

## Commento del 3 agosto

**L'S&P500 (+0.49% a 2827.22 punti) difende il supporto a 2800 punti - correzione a singhiozzo**

Ieri finalmente in Europa è apparsa una certa pressione di vendita e gli indici azionari hanno avuto una pessima giornata con una pesante caduta. L'Eurostoxx50 è sceso a 3469 punti (-1.14%).

L'S&P500 invece ha aperto sul minimo a 2796 punti e ha chiuso vicino al massimo a 2827.22 punti (+0.49%). È evidente che l'indice non ha ancora voglia di continuare la correzione in direzione dei 2750 punti ed è ancora in grado di difendere agevolmente il supporto intermedio a 2800 punti. Di conseguenza le borse europee dovranno avere ancora pazienza. In Europa però si addensano le nuvole all'orizzonte. Le borse scendono malgrado la debolezza dell'EUR (EUR/USD a 1.1585). Questo significa che lentamente in Europa si sta concretizzando un problema in grado di schiacciare le borse su nuovi minimi annuali. Considerando la perdita del FTSE MIB (-1.73% a 21414 punti) è probabile che sarà l'Italia ad entrare nel mirino della speculazione internazionale.

## Commento del 2 agosto

**FTSE MIB a corrente alternata (-1.91% dopo un +1.25%) - il resto gira in tondo**

Ieri per le borse è stata una giornata insignificante. L'S&P500 (-0.10% a 2813.36 punti) continua a restare sopra il supporto intermedio a 2800 punti. L'Eurostoxx50 (-0.46% a 3509 punti) non si allontana dai 3500 punti.

A corto termine continuiamo decisamente a favorire lo scenario di una correzione minore con una discesa dell'S&P500 sui 2750 punti. Le borse europee dovrebbero gentilmente seguire.

La borsa italiana è particolarmente volatile. Questo è un segno di instabilità che potrebbe sfociare in un movimento significativo. In questo caso lo scenario più probabile è quello di una caduta del FTSE MIB su un nuovo minimo annuale.

# Commento del 1. agosto

## **Dal supporto a 2800 punti l'S&P500 provoca un rimbalzo tecnico generale**

Oggi 1. agosto in Svizzera si celebra la festa nazionale.

Ieri le borse sono rimbalzate. L'Eurostoxx50 é risalito a 3525 punti (+0.38%). Con nostra sorpresa le banche (SX7E +1.29% a 116.73 punti) si stanno comportando relativamente bene.

L'S&P500 é tornato a 2816.29 punti (+0.49%). Si é mosso tra i 2808 ed i 2824 punti e ha chiuso nella parte superiore del range. Per il momento, come a metà luglio, il supporto a 2800 punti regge. Ieri il mercato é rimasto in attesa dei risultati trimestrali di Apple e anche la tecnologia si é risollecata (Nasdaq100 +0.54% a 7232 punti).

Secondo oscillatori e indicatori gli indici azionari americani dovrebbero tendenzialmente scivolare verso il basso fino a metà di settimana prossima. Di conseguenza ci aspettiamo nei prossimi giorni una continuazione della correzione minore.

In generale i mercati finanziari sono tranquilli e non sembra che si stia preparando un movimento importante. Questo riguarda non solo le borse ma anche divise e tassi d'interessi.

# Commento del 31 luglio

## **Il Nasdaq100 sta correggendo con obiettivo a 6800 punti - l'S&P500 deve cadere a 2750 punti - e l'Europa ?**

Ieri le borse europee hanno aperto e chiuso più o meno sullo stesso livello. Gli indici si sono mossi poco e hanno terminato la giornata con moderate perdite - l'Eurostoxx50 é sceso a 3512 punti (-0.42%). Come pensavamo il rialzo si é fermato per "mancanza di carburante" ma non sembra che stia per iniziare una sostanziale correzione.

La seduta a New York é stata più interessante. Il Nasdaq100 (-1.42%) ha bucato il supporto a 7300 punti é ha fornito un segnale di vendita che deve valere almeno per una correzione minore. Come pensavamo gli investitori si sono lasciati spaventare dai crolli di Facebook e Twitter e hanno venduto la tecnologia - specialmente gli AGMAF. Il resto del mercato é rimasto relativamente stabile e non abbiamo notato un forte aumento della pressione di vendita.

L'S&P500 ha ricominciato a giocare con il supporto a 2800 punti. Ha aperto sul massimo a 2821 punti, é sceso fino a 2798 punti di minimo ed é rimbalzato in chiusura a 2802.60 punti (-0.58%). Probabilmente ci vorranno alcuni tentativi prima che il supporto venga rotto e l'indice possa raggiungere l'obiettivo di questa attesa correzione minore a 2750 punti.

La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2856 su 4112, NH/NL a 420 a 979 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é salita a 14.26 punti (+1.23) mentre la CBOE Equity put/call ratio era a 0.72.

Insomma - la borsa americana sta svolgendo una correzione minore causata dalla tecnologia evidentemente in eccesso di rialzo. Sembra però soprattutto un problema americano. Le borse europee si stanno lasciando influenzare ma non sembrano voler effettuare una sostanziale correzione. Dovrebbero ritracciare solo di un paio di punti in percentuale.

Stasera dopo la chiusura della borsa americana Apple pubblicherà i suoi risultati trimestrali.

# Commento del 28-29 luglio

## **Dopo Facebook crolla anche Twitter (-20.54%) - i social media mettono in ginocchio il Nasdaq100**

Settimana scorsa il rialzo delle borse è continuato ma ci sono stati alcuni incidenti - giovedì Facebook (-0.78%) è crollata del -18.96% - venerdì ha seguito Twitter con un -20.54%. In entrambi i casi sono stati dei risultati trimestrali deludenti e un numero di utenti in calo (o inferiore alle stime degli analisti) a provocare una massiccia ondata di vendite. Ci si deve ormai domandare se il successo dei social media è giunto alla fine - queste società non sembrano più in grado di crescere in maniera tale da giustificare le stratosferiche valutazioni. Questo effetto potrebbe estendersi alla tecnologia. Il Nasdaq100 questa settimana è stato l'unico indice azionario del nostro paniere che ha perso terreno (performance settimanale del -0.73%), Non eravamo abituati a questo comportamento - per mesi il Nasdaq aveva trascinato il rialzo della borsa americana. È possibile che ora questa forza trainante venga a mancare. Venerdì il Nasdaq100 (-1.40% a 7296 punti) ha chiuso poco sotto il primo supporto a 9300 punti. Già a partire da mercoledì vi avevamo avvisati che una volta raggiunto l'obiettivo a 7500 punti il Nasdaq100 avrebbe dovuto cominciare a correggere. Avremmo avuto un segnale di vendita solo con una chiusura giornaliera sotto i 7300 punti - 4 punti non sono abbastanza per poter dichiarare che la correzione è cominciata. Mercoledì la borsa americana ha toccato dei nuovi massimi di periodo - il Nasdaq ed il Nasdaq100 hanno fatto registrare dei nuovi massimi storici. Le borse europee invece sono salite fino a venerdì quando hanno raggiunto dei nuovi massimi di periodo. Grazie all'accordo tra Trump e Junker sembra che un inasprimento della guerra commerciale tra Stati Uniti e Europa sia scongiurato e i mercati azionari hanno reagito in maniera entusiasta. Gli indici azionari hanno però unicamente raggiunto e superato di poco i nostri obiettivi. L'Eurostoxx50 (+0.51% a 3527) ha superato i 3480-3500 punti ma venerdì alle 22.00 valeva 3512 punti. Lo stesso vale per il DAX tedesco (+0.40% a 12860 punti) che ha passato i 12800 punti ma è poi tornato alle 22.00 a 12824 punti. In Europa non abbiamo nessun segnale di vendita e nessuna forte divergenza. Il rialzo di corto termine è intatto e potrebbe proseguire. Malgrado il raggiungimento degli obiettivi e l'improvvisa debolezza del settore tecnologico in America non ci sono ancora ragioni per andare short con convinzione. L'esempio dell'SMI svizzero (+0.42% a 9173 punti) è un monito. L'indice doveva fermarsi a 9000 punti. Malgrado l'ipercomperato l'indice ha continuato a salire e le altre borse europee potrebbero comportarsi alla stessa maniera e tentare di colmare il divario di performance che le separa dall'America.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.96% a 3527 punti
DAX	+2.38% a 12860 punti
SMI	+2.02% a 9173 punti
FTSE MIB	+0.73% a 21955 punti
S&P500	+0.61% a 2818.82 punti
Nasdaq100	-0.73% a 7296 punti

La seduta di venerdì in Europa non ci ha riservato sorprese e tecnicamente non ci ha detto nulla di nuovo. Gli indici hanno aperto in positivo e la mattina hanno ancora guadagnato qualche punto. Poi si sono fermati e hanno terminato la seduta con modesti guadagni. Alle 22.00, influenzati dalla seduta negativa a New York, sono poi tornati al punto di partenza chiudendo teoricamente la giornata praticamente in pari. L'Eurostoxx50 dai 3509 punti di giovedì è salito fino a 3529 punti e ha chiuso a 3527 punti (+0.51%). Alle 22.00 è poi tornato a 3512 punti.

In America ci aspettavamo una seduta tranquilla e senza sostanziali variazioni. Invece hanno predominato le vendite che questa volta hanno coinvolto tutto il listino. L'S&P500 ha aperto sul

massimo a 2843 punti, è sceso fino a metà giornata a 2808 punti e poi fino alla chiusura è lentamente risalito fino a 2818.82 punti (-0.66%). Il Nasdaq100 ha perso il -1.40% a 7296 punti. Al contrario di giovedì anche il Russell2000 (-1.89%) si è insaccato. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2001 su 4986, NH/NL a 544 su 835 (!) e volume relativo a 1.05. Notiamo che la seduta negativa è accompagnata da volumi e pressione di vendita in aumento. La volatilità VIX è salita a 13.03 punti (+0.89) mentre la CBOE Equity put/call è lievitata a 0.67. Inutile dire che i dati sul sentiment possono salire ancora di parecchio e questo significa che l'S&P500 può scendere di parecchio. Ricordiamo che il nostro obiettivo per l'attesa correzione minore è a 2750 punti. Non vediamo ancora le premesse per un ribasso.

Riassumendo la borsa americana sta svolgendo l'attesa correzione minore. Finora però non abbiamo ancora segnali tecnici di vendita. La correzione minore potrebbe unicamente servire ad assorbire gli eccessi senza invertire la tendenza di fondo che resta debolmente rialzista. Il 50.8% dei titoli della borsa americana si trova ancora sopra la SMA a 50 giorni mentre il Bullish Percent Index sul NYSE è a 59.44.

È poco probabile che le borse europee possano continuare a salire se l'America corregge. Una divergenza come quella verificatasi nella seconda parte della scorsa settimana è eccezionale e irripetibile.

## Commento del 27 luglio

### **Troppo nervosismo - poca tendenza**

Ieri Trump, Junker e Draghi hanno dato una forte spinta alle borse europee (Eurostoxx50 +1.18% a 3509 punti). Facebook (-18.96%) ha fermato la borsa americana (Nasdaq100 -1.43% a 7400 punti). Si può trarre una prima conclusione - gli investitori sono nervosi ed indecisi e si lasciano sballottare dagli avvenimenti politici. Seconda conclusione - gli analisti non sanno più fare il loro lavoro e i risultati trimestrali delle società sorprendono e provocano balzi incredibili sui prezzi delle azioni. Ieri non abbiamo avuto solo il crollo di Facebook ma anche il rally di AMD (+14.33%).

Ieri le borse europee sono ripartite al rialzo grazie alla notizia che Trump e Junker hanno trovato un accordo per scongiurare un inasprirsi della guerra commerciale. Gli Stati Uniti rinunciano ad introdurre dazi punitivi sulle importazioni di auto europee e il settore ha festeggiato. I balzi di BMW (+4.42%) VW (+3.96%) e Daimler (+2.71%) hanno fatto decollare il DAX (+1.83% a 12809 punti) e aiutato l'Eurostoxx50 (+1.18% a 3509 punti). Le borse europee hanno chiuso sul massimo giornaliero e su dei nuovi massimi di periodo. L'Eurostoxx50 ha raggiunto l'obiettivo a 3480-3500 punti - lo stesso vale per il DAX a 12800 punti. La chiusura sul massimo giornaliero e con volumi in aumento ci dice che oggi probabilmente ci sarà una continuazione verso l'alto. Gli indici non sono ipercomperati e potrebbero estendere il rialzo e tentare a medio termine di recuperare il ritardo accumulato con l'America. Sui livelli attuali ci sono delle resistenze - il comportamento degli indici oggi ci dirà se una correzione è ancora possibile e se resta uno scenario valido o se invece il rialzo deve continuare. Formalmente le borse europee sono ancora in una tendenza neutra.

Ci insospettisce il comportamento dell'SMI svizzero che ieri ha nettamente superato l'obiettivo a 9000 punti. L'SMI (+1.33% a 9139 punti) ha seguito con entusiasmo il rally delle borse europee. La resistenza a 9000 punti è stata decisamente rotta con un'impressionante gap up ed un guadagno di 120 punti. Ora l'indice è ipercomperato e a breve dovrebbe ridiscendere sui 9000 punti (ora supporto intermedio) e chiudere il gap. È però possibile che la correzione estiva venga a mancare e che in seguito l'SMI si stabilizzi sui 9000 punti. Il rally dei 8400 punti ai 9100 punti in un mese non è sostenibile. Dei risultati trimestrali positivi e superiori alle previsioni stanno dando dei buoni argomenti agli investitori per comperare. Molti sono stati ingannati dalla caduta del mercato a maggio causata più che altro da timori ingiustificati. Il cambio EUR/CHF è sceso a 1.1582. Perché il CHF si rafforza? Questa è una domanda che ci perseguita da giorni. Normalmente un CHF forte ferma un rialzo della borsa svizzera molto dipendente dalle esportazioni. Inoltre spesso il CHF

viene comperato come bene rifugio e quando si teme una crisi nel sistema finanziario europeo. In borsa non vediamo niente che possa suggerire la possibilità di tensioni nell'UE. Insomma - le borse europee non sono ancora ipercomperate e gli indicatori danno ancora via libera. Un nuovo massimo di periodo é un invito ai compratori e per ora non appaiono segnali d'esaurimento o importanti divergenze. **Secondo noi l'Eurostoxx50 ed il DAX non dovrebbero scostarsi di molto dai 3480-3500 punti e dai 12800 punti. Notizie positive possono però a breve estendere il rialzo in un mercato tendenzialmente neutro. Non abbiamo nessun segnale di vendita e nessuna importante divergenza tecnica.**

Ieri la borsa americana ha avuto una seduta positiva ma S&P500 (-0.30% a 2837.44 punti) e Nasdaq100 (-1.43%) sono scesi. Questa é la conseguenza del crollo di Facebook (-18.96%). La borsa americana ha però subito unicamente una battuta d'arresto senza conseguenze tecniche. L'S&P500 ha aperto in calo a 2838 punti e per tutta la giornata si é mosso a caso tra i 2835 ed i 2845 punti toccati a metà giornata. É stata una seduta in trading range che l'indice ha concluso a 2837.44 punti (-0.30%) con una poco importante perdita di 8 punti. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 3927 su 3010, NH/NL a 808 su 492 e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX é scivolata a 12.12 punti (-0.15) mentre la CBOE Equity put/call ratio é rimasta a 0.62. Notiamo il miglioramento del rapporto NH/NL causato dalla buona giornata del Russell2000 (+0.60%). Ieri sera dopo la chiusura Amazon ha presentato risultati trimestrali convincenti. La prima reazione nel dopo borsa é stato un balzo del +4% dell'azione. Il future sull'S&P500 é ora a 2844 punti (+1 punto) - l'S&P500 sale teoricamente di 7 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei sta guadagnando il +0.44% - Shanghai é in pari. Al momento (08.00) l'Eurostoxx50 vale 3509 punti - le borse europee apriranno invariate. Per l'analisi tecnica la seduta odierna é importante - gli indici dovrebbero esitare e ritracciare a contatto con le resistenze. Gli investitori invece possono godersi la giornata di bel tempo - non dovrebbe succedere nulla di significativo e probabilmente gli indici azionari europei ad americani termineranno la giornata senza sostanziali variazioni.

**Domani parto per una settimana di vacanza. Il 1. agosto é la festa nazionale svizzera. Il sito verrà aggiornato regolarmente ma mi limiterò all'essenziale. Se non ci saranno cambiamenti importanti pubblicherò unicamente dei brevi aggiornamenti.**

## Commento del 26 luglio

**Donald Trump cambia nuovamente idea - estensione del rialzo con acquisti senza senso - esaurimento ?**

Ieri sera avevo osservato la fine della seduta in Europa e poi ero uscito rimandando la stesura dei commenti sugli indici azionari europei alla tarda serata. Volevo approfittare del bel tempo e non vedevo l'urgenza di scrivere un'analisi su una seduta negativa ma senza nulla di particolare. L'Eurostoxx50 era sceso a 3468 punti (-0.43%) dopo il nuovo massimo mensile del giorno prima. Evidentemente non c'era la forza e la volontà per proseguire il rialzo. La borsa americana era in pari e non sembrava volersi muovere.

Poco prima delle 22.00 ho riaccesso il computer e ho avuto la grande sorpresa di trovare una situazione completamente cambiata. L'S&P500 (+0.91% a 2846.07 punti) stava salendo su un nuovo massimo mensile mentre i futures sugli indici azionari europei seguivano e avevano più che compensato le perdite della giornata. Cosa é successo? Dopo mesi di guerra verbale e dazi punitivi sembra che gli Stati Uniti e l'Unione Europea hanno trovato una soluzione per risolvere il conflitto commerciale. Al termine di un incontro tra Donald Trump e Jean Claude Juncker i due leader hanno annunciato un accordo su numerosi punti e l'intenzione di voler eliminare i dazi punitivi e le

barriere doganali. Questa notizia ha fatto decollare i mercati finanziari. Poiché la situazione è ancora poco chiara e i due leaders si sono limitati a dichiarazioni di intenti la reazione degli investitori è stata confusa ed in parte senza senso. È stato comperato un pò di tutto e a caso concentrandosi sui soliti settori (Nasdaq100 +1.38% a 7508 punti) e lasciando da parte il resto e la massa (Russell2000 +0.30%). L'Eurostoxx50 alle 22.00 valeva 3496 punti. Che senso aveva a questo punto commentare ancora una seduta che aveva fatto scendere l'Eurostoxx50 dai 3483 punti di martedì ai 3468 punti? Lasciamo perdere e concentriamoci sugli avvenimenti che hanno mosso i mercati nella tarda serata.

L'S&P500 ha aperto praticamente invariato a 2819 punti e per ore è oscillato in laterale tra i 2819 ed i 2823 punti. A metà giornata ha cominciato a lievitare e verso le 20.30 aveva raggiunto i 2830 punti, massimo di martedì. Dopo la conferenza stampa di Trump e Junker l'S&P500 si è impennato, ha toccato un nuovo massimo di periodo a 2848 punti e ha chiuso a 2846.07 punti (+0.91%). Ma le sorprese non sono finite qui. Dopo la chiusura Facebook ha annunciato risultati trimestrali inferiori alle attese e un numero di utenti in calo - gli investitori delusi hanno venduto in massa e nel dopo borsa il titolo ha perso circa il -20%! Il future sul Nasdaq100, che durante la seduta era salito su un nuovo massimo storico a 7508 punti (+1.38%) ha perso circa il -1.5%.

Ma torniamo alla seduta a Wall Street che è stata logicamente positiva con A/D a 4413 su 2501, NH/NL a 530 su 714 e volume relativo a 1.0. Alt! - sicuramente i lettori attenti hanno notato un importante particolare - il numero di nuovi minimi a 30 giorni è ancora salito - si passa dai 465 di lunedì ai 589 di martedì fino ai 714 (!) di ieri malgrado i nuovi record dei maggiori indici azionari. C'è pressione di vendita che finora non appare negli indici ma che rischia di metterli presto o tardi in ginocchio. La volatilità VIX è scesa di poco a 12.29 punti (-0.12) mentre la CBOE Equity put/call ratio è stata normale a 0.61. I traders non sembrano farsi ingannare dall'evanescente impennata di ieri sera.

**Riassumendo il balzo di ieri sera in America non sembra sostenibile. Difficilmente il rialzo può continuare ma per ora non sappiamo quale potrebbe essere la reazione agli eccessi e (ormai) all'ipercomperato. Bisogna sperare che Donald Trump la finisca di cambiare idea e strategia ogni paio di giorni in maniera che in borsa possa delinarsi una chiara tendenza. A dire il vero una tendenza c'è - è un lento e costante rialzo in America con la leadership della tecnologia. Il problema è che questo rialzo è troppo esteso e a causa di Trump a forte rischio di fallimento. È troppo rischioso andare long mentre non esistono ancora segnali tecnici per giustificare un short.** Forse l'accelerazione di ieri è stato un classico esaurimento di trend. Vediamo - i primi supporti sono a 2800 punti di S&P500 e a 7500 punti di Nasdaq100. Il future sull'S&P500 è ora a 2834 punti (-7 punti).

Stamattina le borse asiatiche sembrano non credere alle giravolte di Trump. Il Nikkei sta perdendo il -0.14% - Shanghai è in calo del -0.6%. L'Eurostoxx50 vale alle 08.00 3486 punti - sale dalla chiusura ufficiale di ieri a 3468 punti e scende dal valore di ieri alle 22.00 di 3496 punti. Si trova ancora su quei 3480 punti che ci accompagnano da parecchio tempo. Oggi si riunisce la BCE - vediamo se Mario Draghi alle 14.30 avrà qualcosa di interessante da dire. Non pensiamo - ormai ripete da mesi monotonamente gli stessi concetti senza più riuscire a convincere nessuno. Non saremmo sorpresi se oggi le borse reagissero negativamente...

## Commento del 25 luglio

### Defezioni nelle retrovie

Ieri le borse europee hanno avuto una seduta di rialzo. Cominciamo però il commento odierno con l'America visto che l'inizio e la fine della seduta europea sono stati condizionati da quanto è successo a Wall Street. Per il resto ci ha pensato la Cina.

L'S&P500 (+0.48% a 2820.40 punti) ha toccato un nuovo massimo a sei mesi a 2830 punti - solo a gennaio-febbraio era stato più in alto. Il Nasdaq Composite (-0.01%) ed in Nasdaq100 (+0.47% a 7406 punti) hanno raggiunto dei nuovi massimi storici. Fino a qui tutto bene - il trend rialzista è intatto e confermato. Dietro la facciata però l'edificio si sta sgretolando - nelle retrovie ci sono parecchie preoccupanti defezioni. Dietro ai leaders ci sono già indici e settori che stanno battendo in ritirata - e non sono abbandoni di poco conto. Il primo crollo riguarda il settore dei trasporti - il DJ Transportation ha perso il -1.53%. Anche le PMI non hanno partecipato ieri alla festa - il Russell2000 è sceso del -1.07%. Perfino nella tecnologia, che resta il settore trainante del mercato, ci sono delle sacche di debolezza. Ieri il Nasdaq Composite ha chiuso con una leggera perdita mentre il settore dei semiconduttori (SOX - 1.09%) è inciampato pesantemente. Questa disfunzione del mercato appare nei numeri della giornata - A/D a 3114 su 3842 (rapporto negativo), NH/NL a 685 su 589 (notate l'aumento sensibile dei nuovi minimi a 30 giorni) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 12.41 punti (-0.21) mentre la CBOE Equity put/call ratio è salita a 0.63 (la VIX si riferisce all'S&P500 - la p/c ratio a tutto il mercato - lo sviluppo divergente è logico).

**Insomma - Wall Street ha vinto ma non ha convinto. L'impressione è che l'S&P500 abbia finalmente esaurito la spinta di rialzo su l'atteso massimo a 2820-2830 punti. Il problema è che non sappiamo ancora cosa ci aspetta nei prossimi giorni e settimane - a breve l'alternativa è tra un'altra correzione minore fino ai 2750 punti o qualcosa di più consistente. A medio - lungo termine è possibile che il massimo storico a 2872 punti del 26 gennaio sia un massimo definitivo. L'S&P500 fa molta fatica a salire (a metà marzo era a 2800 punti) ma non vuole scendere.**

Per la cronaca l'S&P500 ha aperto in gap up a 2823 punti. Nella prima ora di contrattazioni è salito sul massimo a 2830 punti. Poi è ridisceso sui 2820 punti ed è oscillato in laterale fino alle 19.00. Poi l'indice è sceso fino ai 2811 punti di minimo per risalire infine a 2820 punti. Sul grafico appare un doji abbastanza lungo (19 punti) che potrebbe significare esaurimento. Se nei prossimi giorni l'S&P500 ricade sotto i 2800 punti inizierà una correzione. Sulla base di quanto successo ieri e delle svolte degli indicatori questa è la nostra previsione.

Ora possiamo tornare all'Europa. La mattina l'Eurostoxx50 e colleghi hanno aperto in positivo stimolati dai buoni risultati trimestrali di Google (+3.89%). Fino alle 10.30 circa non è successo nulla. Poi sono stati pubblicati alcuni dati economici positivi sulla Germania e la Cina ha annunciato un programma di stimoli congiunturali. Le borse sono balzate e l'Eurostoxx50 è salito fino ad un nuovo massimo di periodo a 3494 punti. Poi le borse si sono sgonfiate seguendo dalle 16.30 l'esempio di New York. L'Eurostoxx50 ha abbandonato il nuovo massimo mensile marginale per tornare a 3483 punti (+0.85%). L'ottimo comportamento del settore bancario (SX7E +2.23% a 113.27 punti) non è bastato per far avanzare l'Eurostoxx50 in direzione dei 3500 punti. L'indice europeo rimane incollato al nostro obiettivo a 3480 punti. Siamo stupiti da queste fiammate speculative - basta parlare di miglioramenti congiunturali che subito tutti corrono a comperare azioni di banche per poi abbandonarle al primo segnale di pericolo. Ieri i buoni risultati trimestrali di UBS (+4.32%) hanno sicuramente sostenuto il settore e aiutato l'SMI svizzero (+0.51% a 9005 punti) a raggiungere i 9000 punti. Su questo nuovo massimo di periodo e obiettivo l'SMI deve fermarsi e probabilmente correggere. Il DAX (+1.12% a 12689 punti) ha aperto bene e poi è rimasto tranquillo fin verso le 10.40. Dopo è balzato verso l'alto ed è salito fino a 12755 punti - infine si è sgonfiato. Ha chiuso con un consistente guadagno di 140 punti ma lontano dal massimo giornaliero. Un attacco in direzione dei 12800 punti è ancora possibile ma ci sembra molto improbabile che stia iniziando una nuova spinta di rialzo dopo il consolidamento delle ultime tre sedute. Manteniamo l'obiettivo a 12800 punti - poi ci sarà ancora una fase negativa - consolidamento o correzione: è troppo presto per una previsione fondata. Ci insospettisce il fatto che il rally è stato trascinato da auto e banche - puzza di speculazione e breve o per lo meno di movimento non sostenibile.

Il nostro indicatore proprietario basta sulla stocastica e che usiamo per le posizioni tattiche a medio

termine é tornato ieri sera marginalmente long. Questo inusuale flip-flap é la dimostrazione che i mercati sono indecisi...

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei sale del +0.4% - Shanghai sta perdendo il -0.1%. Il future sull'S&P500 scivola a 2817 punti (-4 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3480 punti (-3 punti) - le borse europee apriranno in leggero calo. Ieri i rialzisti hanno fatto progressi ma la sera si sono ritirati. É probabile che oggi saranno prudenti in attesa della riunione della BCE di domani. Alle 10.00 viene pubblicato l'indice Ifo tedesco - ieri un dato simile ha fatto balzare il DAX di 50 punti. Stasera dopo la chiusura a Wall Street saranno resi noti i risultati trimestrali di Facebook.

## Commento del 24 luglio

### Consolidamento

Ieri le borse europee hanno avuto una seduta negativa. Gli indici azionari si sono però mossi in pochi punti e hanno aperto e chiuso sullo stesso livello. Sui grafici appaiono dei piccoli doji che significano pausa ed incertezza. Gli indici hanno trascorso la giornata nel range di venerdì e hanno terminato la seduta con leggere perdite. Questa non sembra la continuazione di una correzione che in teoria poteva essere iniziata a metà di settimana scorsa. Sembra un semplice consolidamento. L'Eurostoxx50 é sceso a 3454 punti (-0.17%) mentre l'indice delle banche SX7E ha guadagnato il +0.63% a 110.80 punti. Il DAX (-0.10% a 12548 punti) si é mosso in pochi punti e nel range di venerdì. Ha chiuso con una insignificante perdita di 12 punti. Avrebbe dovuto continuare a correggere ed invece é fermo con bassi volumi di titoli trattati. L'impressione é quindi che stia semplicemente consolidando sopra i 12400 punti. In Italia l'uscita di scena di Marchionne ha provocato un'ondata di vendite sulle azioni delle società della galassia Agnelli (Fiat, Ferrari, Exor). Questo ha provocato la caduta del FTSE MIB (-0.87% a 21605 punti) che però, dopo la perdita iniziale, si é comportato come l'Eurostoxx50. Non pensiamo di conseguenza che il calo debba continuare - si é trattato di un incidente di percorso. Come le altre borse europee il FTSE MIB sembra voler consolidare e non correggere. La permanenza dell'indice sui 21500-22000 punti dovrebbe essere più lunga di quanto inizialmente previsto.

Per i ribassisti la settimana é cominciata con una delusione. Dopo l'apertura in leggero calo non é successo più nulla. **Le borse non sembrano all'inizio di una forte correzione malgrado che gli indicatori di medio termine favoriscano per le prossime settimane un calo degli indici azionari su nuovi minimi annuali. L'impressione dopo la seduta di ieri é che potremo goderci le vacanze estive poiché non si profila all'orizzonte nessun sostanziale movimento.**

In America un'ulteriore serio tentativo di bucare il supporto a 2800 punti di S&P500 é fallito. L'S&P500 ha aperto a 2800 punti e all'inizio della seduta ci sono stati due tentativi di ribasso con minimi a 2796 e 2795 punti. Alle 16.30 i venditori si sono ritirati. L'S&P500 si é risollevato e a metà giornata é tornato a 2807 punti. Nella seconda parte della seduta l'indice é semplicemente oscillato in laterale tra i 2804 ed i 2808 punti ed ha chiuso a 2806.98 punti (+0.18%). Il Nasdaq100 (+0.29% a 7371 punti) ha fatto leggermente meglio. La seduta al NYSE é stata però negativa con A/D a 3122 su 3817, NH/NL a 574 su 465 (notiamo l'aumento dei NL) e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é scesa a 12.62 punti (-0.24) mentre la CBOE Equity put/call ratio é tornata ad essere bassa a 0.55. Insomma - l'S&P500 non vuole scendere sotto i 2800 punti ma appena c'è una seduta positiva gli investitori tornano ad essere troppo ottimisti. La partecipazione al rialzo resta decisamente debole. Di conseguenza é poco probabile che le evanescenti spinte di rialzo possano far salire l'S&P500 di molto. Potrebbe esserci ancora un tentativo di salita in direzione dei 2820-2830 punti ma su questo livello é probabile che anche le forze e la motivazione dei rialzisti verranno a mancare. La correzione non inizia - l'alternativa non sembra però una continuazione del

rialzo ma una permanenza più lunga del previsto dell'S&P500 sui 2800 punti.

Ieri sera Google ha presentato ottimi risultati trimestrali. Il future sull'S&P500 é ora a 2817 punti (+5 punti) - l'S&P500 vale circa 2818 punti (+11 punti). Le borse europee non sembrano farsi contagiare dall'euforia - l'Eurostoxx50 vale ora 3470 punti. In apertura gli indici azionari europei saliranno del +0.4%. Poi, come ieri, rischiano di fermarsi e muoversi in pochi punti con scarsi volumi.

Per la cronaca stamattina le borse asiatiche sono in moderato rialzo. Il Nikkei sta guadagnando il +0.47% - Shanghai balza del +1.5%.

## Aggiornamento del 23 luglio

### **Indicatori misti forniscono segnali contraddittori - la soluzione é probabilmente un mercato neutro**

Durante il fine settimana abbiamo studiato le analisi di colleghi e concorrenti. Con buoni e validi argomenti tecnici abbiamo letto analisi che prevedono una continuazione del rialzo della borsa americana e altri che prevedono l'inizio di una sostanziale correzione. Lo stesso vale per l'Europa malgrado che per Eurostoxx50 e colleghi le previsioni siano prevalentemente negative. Tutto dipende da quali indicatori vengono usati e a quali si attribuisce il maggior peso. In generale però non ci sono segnali "forti" - molti indicatori si muovono su posizioni neutre e forniscono unicamente marginali segnali d'acquisto o di vendita - prendere posizioni sulla base di questi segnali é spesso arrischiato. Come bisogna comportarsi in una simile situazione d'incertezza? La migliore strategia é l'attesa o la difesa. Bisogna attendere di avere segnali di buona qualità e confermati. Oppure nell'incertezza bisogna scegliere la strategia d'investimento che ci difende da eventuali perdite. Non c'è bisogno di seguire un segnale di vendita con posizioni short - si può anche restare liquidi o assicurare un portafoglio long con un hedging. Lo stesso vale con una segnale d'acquisto incerto. Non bisogna subito comperare ma per lo meno si devono chiudere eventuali posizioni speculative short.

**Non da ultimo bisogna considerare la possibilità che quando i segnali tecnici sono deboli e contraddittori vuol dire che il mercato oscilla in laterale senza tendenza e può continuare a farlo anche nel futuro.** L'S&P500 e L'Eurostoxx50 si trovano oggi sullo stesso livello del 13-15 marzo scorsi - non saremmo sorpresi se tra due mesi, tra correzioni minori e brevi ed evanescenti spinte di rialzo ci ritrovassimo nuovamente sui 2800 punti di S&P500 e sui 3450 punti di Eurostoxx50.

Stamattina le borse asiatiche sono miste ma per una volta é il Giappone a scendere (Nikkei -1.38%) e la Cina a salire (Shanghai +0.7%). Il future sull'S&P500 é a 2799 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale alle 08.00 3452 punti - le borse europee apriranno in leggero calo (-0.2%). Le premesse sono per una seduta tranquilla e senza sostanziali variazioni. Stasera dopo la chiusura della borsa americana sono attesi i risultati trimestrali di Google.

## Commento del 21-22 luglio

### **Correzioni minori e rotazione tra settori - manca una sostanziale correzione**

A metà giugno avevamo previsto una correzione delle borse. L'S&P500 (-0.09% a 2801.83 punti) in effetti ha toccato un massimo a 2791 punti il 13 giugno ed é sceso fino al 28 giugno a 2692 punti - una correzione minore di quasi 100 punti. Contemporaneamente l'Eurostoxx50 (-0.33% a 3460 punti) ha toccato un massimo il 15 giugno a 3540 punti ed é caduto il 27 giugno su un nuovo

minimo annuale a 3340 punti - la perdita di 200 punti è stata più consistente ma ancora inferiore a quel -10% che costituisce per definizione una normale correzione. Poi gli indici azionari sono risaliti. Seguendo cicli ed oscillatori nell'analisi di domenica scorsa abbiamo previsto la vicinanza di un massimo significativo - a questo massimo doveva nuovamente seguire una correzione. Dopo mesi di oscillazione in laterale ci aspettavamo l'inizio di una correzione più importante. Gli obiettivi del rialzo a corto termine erano a 2820-2830 punti di S&P500, 7450 punti di Nasdaq100 e 3480 punti di Eurostoxx50. L'S&P500 ha toccato un massimo mercoledì a 2816.76 punti, il Nasdaq100 (-0.03% a 7350 punti) ha raggiunto un nuovo massimo storico martedì a 7418 punti mentre l'Eurostoxx50 si è impennato mercoledì fino ai 3487 punti e poi è sceso. **Le sedute di giovedì e venerdì sono state in generale negative ma non abbiamo ancora nessuna conferma che stia iniziando una correzione. Al contrario parecchi segnali suggeriscono lo svolgimento di un consolidamento ad alto livello contraddistinto da una sana rotazione tra settori.** Per esempio venerdì il settore dei [Biotech](#) (-0.03%), pur senza fare progressi, ha toccato un nuovo massimo storico mentre il settore dei trasporti ([DJTransportation -0.06%](#)) ha fatto registrare un nuovo massimo mensile. Da giorni esistono i presupposti tecnici e stagionali per l'inizio di una correzione ma le borse non scendono - basta guardare le performances settimanali per rendersi conto che gli indici azionari stanno marciando sul posto. Solo l'SMI svizzero (+0.64% a 8991 punti), per la seconda settimana consecutiva ha guadagnato decisamente terreno e ha sovraperformato grazie alla forza relativa del settore farmaceutico. **Temiamo di conseguenza che gli eccessi di rialzo verranno riassorbiti unicamente attraverso un'altra correzione minore di poco conto.** La pubblicazione dei risultati trimestrali delle imprese americane prosegue senza conseguenza per la borsa - la maggior parte delle società presenta ottimi risultati e batte le previsioni degli analisti. I dati non vengono utilizzati per giustificare prese di beneficio. Gli investitori americani ignorano la guerra commerciale scatenata da Donald Trump - solo la borsa cinese è da mesi in una fase di ribasso. Se malgrado tutto questo l'S&P500 non scende non sappiamo cosa potrebbe scatenare una correzione - temiamo quindi che l'S&P500 possa unicamente scendere sui 2750 punti e poi ricominciare a salire e tentare di migliorare il massimo storico del 26 gennaio 2876 punti.

Settimana scorsa abbiamo aperto posizioni short a medio termine su DAX, Eurostoxx50 e SMI. I limiti di vendita su S&P500, Nasdaq100 e FTSE MIB non sono stati raggiunti. Settimana prossima ci aspettiamo ulteriore debolezza. Se però i ribassisti non tentano un deciso affondo e le vendite restano sporadiche chiuderemo le posizioni - probabilmente con modesti guadagni o in pari.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.28% a 3460 punti
DAX	+0.16% a 12561 punti
SMI	+1.47% a 8991 punti
FTSE MIB	-0.45% a 21794 punti
S&P500	+0.02% a 2801.83 punti
Nasdaq100	-0.35% a 7350 punti

Venerdì le borse hanno avuto una seduta negativa. Non abbiamo avuto però nessuna conferma che stia iniziando una correzione. L'S&P500 (-0.09% a 2801.83 punti) ha ancora una volta difeso strenuamente il supporto intermedio a 2800 punti. L'Eurostoxx50 (-0.33% a 3460 punti) ha chiuso lontano dal minimo giornaliero e con una modesta perdita di 11 punti - la performance settimanale è positiva. Solo il DAX tedesco (-0.98% a 12561 punti) ha avuto un netto cedimento. Questo però è riconducibile al settore auto (Daimler -2.35%, Volkswagen -2.25% e BMW -1.82%) dopo che Donald Trump ha nuovamente minacciato tasse punitive sulle importazioni di auto in America. All'inizio della settimana il DAX era salito parecchio a causa della ragione opposta (sembrava che il rischio di dazi fosse sparito) e la performance settimanale del DAX è positiva. Il nostro indicatore proprietario basato sulla stocastica venerdì è tornato marginalmente su sell - tatticamente restiamo di conseguenza short malgrado che il segnale è debole e si muove sulla linea neutra.

Il FTSE MIB (-0.41% a 21794 punti / Fiat -2.31%) ha copiato l'Eurostoxx50.

La seduta a New York é stata leggermente negativa - troppo poco per parlare di seduta in calo. L'S&P500 si é mosso in soli 9 punti (!). Ha aperto a 2801 punti ed é salito a 2809 punti per le 17.30. Poi é sceso lentamente e ad ondate fino ai 2800 punti. Dal supporto é risalito una manciata di punti ed ha infine chiuso a 2801.83 punti (-0.09%). Il Nasdaq100 (-0.03% a 7350 punti) si é comportato in maniera simile. La seduta al NYSE é stata di poco negativa con A/D a 3165 su 3762, NH/NL a 567 su 322 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é bloccata a 12.86 punti (-0.01) mentre la CBOE Equity put/call ratio é salita a 0.66 (MM a 10 giorni a 0.62) - a livello di sentiment non c'è niente di speciale da segnalare. Questa pausa fa scendere gentilmente gli oscillatori mentre le BB si allargano per inerzia (2684-2840 punti). Se nelle prossime 3-5 sedute l'S&P500 non crolla il capitolo correzione é per questo mese da archiviare. L'S&P500 può ancora per settimane oscillare tra i 2700 ed i 2800 punti. L'obiettivo ideale di una correzione minore é attualmente sui 2750 punti. La tendenza di fondo della borsa americana resta debolmente al rialzo con il 56.1% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 60.90.

I movimenti più importanti settimana scorsa si sono verificati sulle divise e sui prezzi delle materie prime - specialmente sui metalli preziosi. Giovedì il cambio EUR/USD é caduto fino a 1.1575 - venerdì é tornato a 1.1720. Il prezzo dell'oro é crollato giovedì su un nuovo minimo annuale a 1211 USD/oncia - poi é risalito a 1232 USD. Sul corto termine l'oro ha toccato un minimo significativo e sta rimbalzando. La tendenza di fondo é però da neutra a ribassista e quindi il rimbalzo non andrà molto lontano (target a 1260-1280 USD/oncia). La correlazione inversa con l'USD funziona bene e di conseguenza é probabile che il cambio EUR/USD risalga a 1.18. Questi movimenti non sembrano influenzare la borsa.

Giovedì 26 luglio si riunisce la BCE per discutere la situazione economica e la politica monetaria. Non sono attese novità di rilievo ma Mario Draghi non perderà l'occasione per proseguire la sua guerra psicologica sull'irreversibilità dell'EUR.

Presto tardi in Europa si ricomincerà a discutere di debiti statali e di deficit specialmente se il nuovo governo italiano si ostina ad aumentare la spesa pubblica (salvare il buco nero Alitalia non é una buona idea ed é un cattivo esempio di gestione scriteriata delle finanze pubbliche) - forse però trascorreremo l'estate senza scosse e le tensioni riappariranno solo in autunno.

## Commento del 20 luglio

### **Il supporto a 2800 punti respinge il primo timido tentativo di correzione dell'S&P500**

Ieri le borse europee hanno avuto una seduta negativa ma non vediamo ancora nessun motivo per preoccuparci. Gli indici azionari sono semplicemente scivolati verso il basso senza sbalzi e con volumi in calo. Fino a prova contraria quella di ieri é solo stata una seduta negativa all'interno di una fase di rialzo. É logico che vicino alle resistenze ci sia una reazione negativa - questo non significa ancora che sia iniziata l'attesa correzione. Il nostro indicatore proprietario basato sulla stocastica si indebolisce ma sia per l'Eurostoxx50 che per il DAX resta su buy. La seduta di oggi con la chiusura settimanale é decisiva per il trend a medio termine.

L'Eurostoxx50 (-0.39% a 3471 punti) ha perso 14 punti - la metà di quanto ha guadagnato mercoledì. Dopo una buona apertura l'Eurostoxx50 é scivolato verso il basso senza pressione di vendita - questa sembra solo una seduta negativa come conseguenza di una situazione di eccesso. La borsa non può sempre solo salire - quando raggiunge delle resistenze ci sono delle reazioni. **Non abbiamo ancora nessun segnale di vendita - potrebbe essere iniziata una correzione ma non abbiamo nessun tipo di conferma.**

Il FTSE MIB (-0.40% a 21885 punti) ha perso quanto l'Eurostoxx50 e si é comportato alla stessa maniera. Da un punto di vista tecnico non abbiamo nulla da dire - unicamente la debolezza dei titoli bancari é preoccupante. L'indice delle banche europee SX7E (-0.43% a 110.30 punti) perde come il

resto del mercato.

Il DAX (-0.63% a 12686 punti) ha perso 79 punti - di più che l'Eurostoxx50 ma meno di quanto ha guadagnato mercoledì. L'indice è semplicemente scivolato verso il basso senza sbalzi e con volumi in calo. Da alcuni giorni il DAX è più volatile che l'Eurostoxx50 - forse una conseguenza dell'attività dei traders in un mercato estivo con pochi investitori.

Per una volta sono stati più interessanti i movimenti osservati su cambi e tassi d'interesse. Il cambio EUR/USD ha avuto un vuoto d'aria fino a 1.1575 ma poi, grazie ad una dichiarazione di Donald Trump che preferisce un USD più debole, ha recuperato a 1.1650. Il forte supporto a 1.15 non è stato avvicinato e la fase di consolidamento (o distribuzione?) tra gli 1.15 e gli 1.18 prosegue. Le divise stanno diventando parte della guerra commerciale. I cinesi, invece che imporre dazi sulle merci americane stanno semplicemente e alla chetichella svalutando lo Yuan. Il future sul Bund è salito a 163.14 (+0.20%). Questa è la migliore chiusura giornaliera dell'anno! Tassi d'interesse in calo significa che gli investitori non si aspettano inflazione né una forte crescita economica. Il Bund decennale rende il 0.32%. Il reddito reale, ripulito del tasso d'inflazione, è negativo.

Anche a Wall Street c'è stata una seduta negativa. L'S&P500 nella prima mezz'ora di contrattazioni è caduto sul supporto a 2800 punti (per l'esattezza il minimo giornaliero è stato a 2799.77 punti). Il supporto ha retto questo primo timido attacco e l'indice è risalito una decina di punti. Poi fino a fine giornata è oscillato tra i 2804 ed i 2811 punti ed ha chiuso a 2804.49 punti (-0.40%). La tecnologia ha seguito (Nasdaq100 -0.51% a 7352 punti) mentre il settore delle PMI (Russell2000 +0.56%) si è mosso controcorrente. Questo spiega i relativamente buoni dati tecnici della giornata. La seduta al NYSE stata infatti positiva con A/D a 3642 su 3300, NH/NL a 602 su 352 (un modesto miglioramento) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 12.87 punti (+0.77) mentre la CBOE Equity put/call ratio è tornata neutra a 0.62. Non siamo in grado di dire se questa seduta negativa è l'inizio dell'attesa correzione o semplicemente un normale ritracciamento dopo una rottura al rialzo. Visto che non è stato rotto nessun supporto e non abbiamo nessun segnale di vendita per ora dobbiamo propendere per la seconda variante. Tranne il fatto che l'S&P500 ha perso 11 punti nulla nel comportamento della borsa suggerisce che ieri sia iniziata una sostanziale correzione.

Stamattina le borse asiatiche sono prevalentemente positive. Il Nikkei perde il -0.29% ma Shanghai sta salendo del +1.8%. Il future sull'S&P500 è a 2803 punti (-2 punti). È in calo ma un'ora fa era più basso. Le borse europee apriranno con perdite intorno al -0.2%. L'Eurostoxx50 vale ora 3466 punti. I mercati finanziari sono tranquilli e nulla lascia presagire forti movimenti. Di conseguenza oggi ci aspettiamo borse calme e pensiamo che stasera gli indici azionari europei ed americani chiuderanno senza forti variazioni.

## Commento del 19 luglio

### **Wall Street, un calo dei tassi d'interesse e un indebolimento dell'EUR aiutano le borse europee. Fino a quando?**

Grazie a tre impulsi coordinati (rialzo in America, tassi d'interesse in calo, EUR debole) ieri le borse europee sono ripartite al rialzo e hanno terminato la seduta vicine ai massimi giornalieri e con consistenti plusvalenze. L'Eurostoxx50 (+0.80% a 3485 punti) è salito di 28 punti e ha raggiunto e marginalmente superato l'obiettivo a 3480 punti. Sullo slancio l'indice potrebbe guadagnare ancora qualche punto ma per mantenere la serie di massimi discendenti iniziata a maggio non deve risalire sui 3525 punti ma fermarsi sui 3480-3500 punti prima di cominciare a correggere. Secondo i normali parametri tecnici (RSI) l'indice non è ipercomperato. Confidiamo però nell'America e nella correlazione tra America ed Europa (con una certa sottoperformance da parte dell'Europa) per una prossima inversione di tendenza.

Il DAX (+0.82% a 12766 punti), che nelle prime due sedute della settimana aveva sovraperformato grazie a dei balzi inattesi di azioni di società in situazioni eccezionali, ieri ha semplicemente seguito l'Eurostoxx50. Ha guadagnato altri 104 punti ed è salito in direzione del secondo obiettivo a 12800 punti. Siamo leggermente nervosi ed inquieti. Il rialzo sembra accelerare e rinforzarsi invece che rallentare ed indebolirsi. Il nostro indicatore proprietario basato sulla stocastica è passato su buy - falsi segnali di breve durata sono possibili ma lo stesso questo non ci piace anche perché il MACD punta decisamente verso l'alto. Ora la fascia di resistenza sui 12800 punti (gap di metà giugno, MM a 50 e 200 giorni, BB) dovrebbe fermare il rialzo. Vedremo se come pensiamo ci sarà un'inversione di tendenza o se avremo un semplice ritracciamento. Molto, ripetiamo, dipende dall'America... Mentre Eurostoxx50 e colleghi ieri si sono involati verso gli obiettivi, il FTSE MIB (-0.03% a 21972 punti) ha marciato sul posto. La borsa italiana funziona a corrente alternata. Martedì ha esagerato al rialzo - ieri è rimasta al palo - strano. Evidentemente ci sono dei fattori emotivi che hanno un influsso - l'azione del governo 5 Stelle - Lega gioca in queste oscillazioni a breve un ruolo determinante. Basta però dare un'occhiata al grafico per rendersi conto che da inizio giugno il FTSE MIB non va semplicemente da nessuna parte.

Restiamo dell'opinione che l'indice può ancora salire a 22250 prima di cominciare a correggere. La prossima correzione dovrebbe provocare un nuovo minimo annuale ma per questo ci vorrà un minimo di collaborazione da parte dell'America.

Ieri il colosso farmaceutico Novartis (+3.15% / ca. 18% dell'indice SMI) ha pubblicato dei buoni risultati trimestrali - il balzo dell'azione ha causato un guadagno del +0.55% dell'indice SMI (+1.29% a 8938 punti). Basta questo a spiegare la buona prestazione dell'indice e il raggiungimento dell'obiettivo a 8900 punti. Sullo slancio l'SMI sembra in grado di raggiungere i 9000 punti. Se li supera abbiamo un problema poiché verrebbero a mancare i presupposti grafici per l'inizio di una correzione. Se l'SMI passa in una fase di rialzo cosa combineranno le altre borse europee? - spesso la Svizzera ha mostrato la strada... Il cambio EUR/CHF è sceso a 1.1640 - da giorni il CHF è forte - molto, molto strano. Chi compera CHF? Normalmente il CHF viene ricercato solo in momenti di crisi...

Il rialzo delle borse europee dipende ed è strettamente correlato al rialzo della borsa americana. Potete essere sicuri che appena l'America comincerà a correggere anche l'Eurostoxx50 e colleghi ricominceranno a scendere. Vediamo quindi a che punto siamo a Wall Street.

Ieri l'S&P500 (+0.22% a 2815.62 punti) ha guadagnato 6 punti - il Nasdaq100 (-0.18% a 7390 punti) ne ha persi 13. Per saldo la borsa ha marciato sul posto. L'S&P500 ha aperto a 2812 punti. Dopo un'ora di contrattazioni è sceso sul minimo a 2805 punti - a metà seduta ha toccato il massimo a 2816 punti. Poi è semplicemente scivolato a 2812 punti ed è tornato in chiusura a 2815 punti. Notiamo che si è mosso in soli 11 punti e ha raggiunto un nuovo massimo mensile ad una manciata di punti dal nostro obiettivo a 2820-2830 punti. La seduta al NYSE è stata moderatamente positiva con A/D a 3854 su 3074, NH/NL a 504 su 428 (un lieve peggioramento rispetto a ieri - la partecipazione resta miserabile) e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è ferma a 12.10 punti (+0.04) mentre la CBOE Equity put/call ratio è scesa a 0.56 - se scende nei prossimi giorni sotto i 0.50 avremo i presupposti a livello di sentiment per l'inizio dell'attesa correzione. Le Bollinger Bands dell'S&P500 scorrono a 2685-2830 punti.

La borsa americana segue il nostro scenario e si sviluppa come previsto - gli indici hanno quasi raggiunto i nostri obiettivi e le premesse per l'inizio della correzione sono praticamente complete. L'unico problema è che ogni volta che notiamo un cedimento strutturale in grado di far cadere il mercato c'è dopo pochi giorni una reazione. Da giorni stavamo osservando l'indice dei trasporti che stava distribuendo e mostrava debolezza relativa - secondo la Dow Theory industria (DJI) e trasporti (DJT) devono muoversi in parallelo e confermare l'un con l'altro i movimenti. Ieri il DJ Transportation è balzato del +2.29% eliminando il rischio di una brutta e pericolosa rottura sotto la MM a 200 giorni.

Stamattina i mercati finanziari sono tranquilli. Le borse asiatiche sono in leggero calo. Il Nikkei ha

perso il -0.11% - Shanghai scende del -0.5%. Il future sull'S&P500 é a 2814 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3482 punti (-3 punti) - le borse europee apriranno leggermente in calo (-0.1%). Stasera dopo la chiusura della borsa americana il primo degli AGMAF (Microsoft) pubblicherà i suoi risultati trimestrali. Dovremo aspettare fino a lunedì per il prossimo (Google). Forse la correzione inizierà solo settimana prossima.

## Commento del 18 luglio

### Jerome Powell é ottimista - le borse fanno un saltino di gioia

Ieri il capo della FED Jerome Powell ha testimoniato davanti alla commissione bancaria del Senato. Ha descritto una situazione positiva dell'economia americana che cresce in maniera regolare e crea posti di lavoro. Powell ritiene che questo sviluppo permette un ulteriore moderato aumento dei tassi d'interesse - malgrado ciò la politica monetaria continua ad essere accomodante e sostiene questa fase di espansione economica. Powell non ha detto nulla di nuovo o sorprendente ma questa iniezione di fiducia é bastata a dare una spinta agli indici azionari e permettere all'S&P500 (+0.40% a 2809.55 punti) di superare la barriera dei 2800 punti e la resistenza costituita dal massimo di marzo a 2802 punti. Le borse europee hanno seguito. Nelle ultime due ore di contrattazioni gli indici azionari europei sono saliti e hanno terminato la giornata vicino ai massimi giornalieri e con moderati guadagni. Questo si traduce per l'Eurostoxx50 in un balzo di 8 punti a 3457 punti (+0.24%). Il FTSE MIB italiano (+0.71% a 21977 punti) ha fatto meglio forse perché lunedì era rimasto indietro. Il DAX tedesco (+0.80% a 12661 punti) come lunedì ha approfittato di una situazione particolare per sovraperformare. ThyssenKrupp sta ristrutturando le sue attività sotto le pressioni degli azionisti e l'azione é balzata del +9.12%. La situazione tecnica delle borse europee si sta sviluppando più o meno come previsto vale a dire che gli indici stanno seguendo l'America e dovrebbero a breve esaurire la spinta di rialzo sugli obiettivi (Eurostoxx50 a 3480 punti). Ovviamente ci sono degli aggiustamenti - l'obiettivo del DAX dai 12600 punti torna a 12800 punti a causa degli anomali movimenti di Deutsche Bank e ThyssenKrupp - nella sostanza però non cambia nulla. Notiamo infine il calo del settore bancario - l'indice SX7E é sceso a 110.65 punti (-0.41%) in una giornata di borsa positiva con tassi d'interesse stabili. Immaginatevi cosa succederà quando le premesse saranno negative. A inizio anno questo indice era sui 130 punti. A gennaio era a 143 punti. Il 27 giugno ha toccato un minimo annuale a 107.40 punti. Ora sta distribuendo sui 110 punti.

L'S&P500 (+0.40% a 2809.55 punti) ha finalmente superato i 2800 punti e sta esaurendo questa spinta di rialzo con una salita in direzione dei 2820-2830 punti. Il motore del rialzo é ancora la tecnologia. Ieri, malgrado l'inciamo di Netflix (-5.24%), Il Nasdaq100 ha toccato un nuovo massimo storico a 7418 punti e ha chiuso a 7403 punti (+0.62%). Anche il Nasdaq Composite ha raggiunto un nuovo record storico.

L'S&P500 ha aperto a 2789 punti ed é regolarmente salito fino alle 16.30 quando ha toccato i 2711 punti. Poi fino a fine giornata é oscillato in laterale tra i 2708 ed i 2714 punti ed ha chiuso a 2709 punti. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4222 su 2723, NH/NL a 449 su 407 e volume relativo a 0.95. I dati sulla partecipazione restano deludenti e sono preoccupanti. La volatilità VIX é scesa a 12.06 punti (-0.77) mentre la CBOE Equity put/call ratio é a 0.65. Sembra che gli speculatori sono cauti e non si fidano di questa accelerazione al rialzo. Questo non ci piace - a livello di sentiment avremmo a questo punto preferito osservare maggiore euforia e invece appare scetticismo. Non sembra che la spinta di rialzo sia finita qui. Il bordo superiore delle Bollinger Bands lievita a 2823 punti. Sapete che questa non é una resistenza ma un buon punto di riferimento per un massimo intermedio nel caso in cui la tendenza del mercato é da neutra a debolmente rialzista.

Stamattina notiamo la discesa del cambio EUR/USD a 1.1630 e la contemporanea caduta del prezzo

dell'oro su un nuovo minimo annuale a 1224 punti. Nessuno a questo punto prevede inflazione mentre molti favoriscono l'America per i propri investimenti. Bisogna ammettere che la politica di Donald Trump, malgrado che sia poco ortodossa e nei toni molto rude, sta avendo effetti positivi sull'economia americana.

Le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei sale del +0.5%, Shanghai é in calo del -0.1%. Il future sull'S&P500 é a 2812 punti (+1 punto). L'eurostoxx50 vale ora 3467 punti - le borse europee apriranno con un guadagno di circa il +0.3%. Non vediamo nulla che possa stimolare i venditori e quindi ci aspettiamo che gli indici azionari europei riescano a difendere questo guadagno iniziale fino a stasera. Un incremento é possibile visto che non ci sono resistenze vicine in grado di bloccare il movimento.

## Commento del 17 luglio

### **Gli indici azionari si muovono in pochi punti e chiudono praticamente invariati**

Ieri le borse hanno iniziato il periodo estivo e di vacanze con una seduta di pausa. Gli indici azionari europei e americani si sono mossi in pochi punti e hanno chiuso senza sostanziali variazioni. Questa giornata si presta ad ogni tipo di lettura. I rialzisti notano il nuovo massimo storico marginale del Nasdaq100 (-0.24% a 7357 punti) a 7390 punti, i ribassisti ribattono che la maggior parte degli indici, a partire dall'Eurostoxx50 (-0.16% a 3449 punti) fino all'S&P500 (-0.10% a 2798.43 punti) hanno chiuso in negativo. Noi siamo pragmatici e realisti - questa pausa lascia gli indicatori tecnici praticamente invariati - non c'è nulla di nuovo se non conferme. Il rapporto NH/NL a Wall Street é stato di 342 su 506 - un ulteriore netto deterioramento rispetto a venerdì scorso. Di conseguenza riteniamo che ora le borse debbano correggere. Ci sono le premesse per una correzione minore. La correzione dell'S&P500 fino ai 2600 punti e quindi nettamente sotto la MM a 200 giorni (2682 punti) é invece ancora solo un'ipotesi senza un grande supporto da parte degli indicatori tecnici. Dopo mesi di movimento laterale e al termine di un lento ma debole rialzo, sarebbe giunto il momento in America per un test del minimo annuale (9 febbraio - 2532 punti). È però improbabile che una semplice fase di prese di beneficio faccia perdere 200 punti all'S&500. Ci vuole un cambiamento sostanziale a livello di fondamentali che al momento non appare. I tassi d'interesse sono stabili - i cambi tra le maggiori monete mondiali (USD, EUR, JPY, GBP) si muovono in un range stretto e limitato. L'estate potrebbe anche trascorrere nella calma con una continuazione dell'oscillazione in laterale delle ultime settimane. La correzione dall'attuale situazione di ipercomperato potrebbe risolversi con un'altra onda discendente fino ai 2700 punti e nulla più.

Sulla seduta di ieri in Europa c'è poco da dire. Le borse la mattina hanno provato a salire, poi sono scese e la sera si sono fermate nella parte centrale del range e senza sostanziali variazioni. L'Eurostoxx50 é scivolato a 3449 punti (-0.16%) e rappresenta idealmente tutte le borse europee - anche SMI (-0.15% a 8848 punti) e FTSE MIB (-0.32% a 21823 punti) hanno perso qualche punto. In Germania Deutsche Bank ha presentato dei risultati trimestrali decisamente meglio delle stime degli analisti - l'azione é balzata del +7.27% e questo ha permesso al DAX (+0.16% a 12561 punti) di guadagnare qualche punto e all'indice delle banche europee SX7E di lievitare a 111.10 punti (+0.43%). Si é però trattato di un evento isolato in un mercato letargico e apatico. Gli indici azionari sono semplicemente fermi nel range di settimana scorsa.

Anche da Wall Street non sono venuti degli impulsi. L'S&P500 é oscillato in una decina di punti (2793-2803 punti) e ha terminato la giornata a 2798.43 punti (-0.10%). Il Nasdaq100 ha toccato in apertura un nuovo massimo storico a 7390 punti ma poi si é sgonfiato (-0.24% a 7357 punti). La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2440 su 4522, NH/NL a 342 su 506 e volume relativo a 0.85. La volatilità VIX é salita a 12.83 punti (+0.65) mentre il CBOE Equity put/call ratio é stato di

0.70.

Il livello superiore delle Bollinger Bands sull'S&P500 é ora a 2817 punti - l'aumento é causato da un allargamento della bande.

Ieri dopo la chiusura dei mercati [Netflix ha pubblicato dei risultati trimestrali deludenti](#) - l'azione ha perso nel dopo borsa fino al -14%. Questi dati al di sotto delle aspettative non sembrano però influire sulla borsa. Il future sull'S&P500 é a 2795 punti (-1 punto) mentre quello sul Nasdaq100 scivola a 7313 punti (-13 punti).

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei riprende le contrattazioni con un +0.6% - Shanghai é in calo del -1%. Non abbiamo ancora stime riguardanti i mercati azionari europei poiché é troppo presto (07.30). Ci aspettiamo però che l'Eurostoxx50 riapra sui 3442 punti (-7 punti). Prevediamo una ripetizione della seduta di ieri. È meglio godersi la giornata di sole che trascorrere ore davanti agli schermi nella vana attesa di un movimento significativo.

## Aggiornamento del 16 luglio

### Un fine settimana di sport

La Francia ha vinto i campionati mondiali di calcio in Russia. Novak Djokovic ha trionfato nel torneo di tennis a Wimbledon. Donald Trump, tra il vertice della Nato e l'incontro odierno con Putin a Helsinki, ha trascorso il fine settimana in Scozia giocando a golf.

Sul fronte economico c'è poco da segnalare. I mercati finanziari sono tranquilli mentre le colonne di auto di turisti diretti a sud si allungano. Il Giappone festeggia oggi la giornata del mare - la borsa é chiusa.

In Cina traspare dai dati pubblicati stamattina un rallentamento economico. La borsa di Shanghai reagisce con un -0.8%. Il future sull'S&P500 non si lascia impressionare ed é stabile a 2804 punti (+1 punto). È troppo presto (07.30) per avere delle indicazioni sui mercati europei. È però facile prevedere che gli indici azionari inizieranno la settimana senza sostanziali variazioni.

Più che dai dati economici lo svolgimento della settimana sarà determinato dalla pubblicazione dei risultati trimestrali delle imprese americane. L'impressione avuta finora é che i dati vengono usati per giustificare prese di beneficio. Delle impennate dell'S&P500 in direzione dei 2820-2830 punti devono essere utilizzate per aprire posizioni short utilizzando i limiti indicati nella sezione portafoglio.

## Commento del 14-15 luglio

### Partecipazione miserabile - questo rialzo é a corto di carburante

Nella settimana appena trascorsa la tecnologia, rappresentata dagli indici Nasdaq Composite e Nasdaq100 (+0.13% a 7375 punti) ha fatto segnare dei nuovi massimi storici. Per definizione un indice che raggiunge nuovi record é in una fase di rialzo confermata. La conseguenza é stata che l'S&P500 (+0.11% a 2801.31 punti) invece che completare la formazione a testa e spalla ribassista con una distribuzione sui 2760 punti é salito sul nostro obiettivo alternativo a 2800 punti. L'ipotesi che da metà luglio deve iniziare una correzione piuttosto forte (obiettivo sui 2600 punti) é ancora valida ma manca di conferme. In pratica non sappiamo se settimana prossima il rialzo deve continuare o se invece dal nulla si verifica un'inversione di tendenza. Gli oscillatori mostrano una situazione di ipercomperato - gli indicatori di sentiment ci dicono che gli investitori sono molto ottimisti (VIX a 12.18 punti, -0.40) e speculativamente orientati al rialzo. I cicli ci dicono che a metà mese potrebbe verificarsi un massimo significativo. **Insomma - esistono le premesse per l'inizio di una correzione ma il mercato azionario americano potrebbe anche continuare**

**lentamente a salire come se nulla fosse.** La tendenza di fondo della borsa americana é ancora debolmente al rialzo con il 56.2% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni - il Bullish Percent Index sul NYSE é a 59.87. D'altra parte l'S&P500 é bloccato da settimane tra i 2700 ed i 2800 punti - la MM a 50 giorni é in leggera ascesa a 2734 punti - le Bollinger Bands scorrono praticamente orizzontali e parallele tra i 2690 ed i 2814 punti - la tendenza dell'S&P500 é neutra e il mercato non sembra aver la forza per salire sostanzialmente più in alto. **Dov'è il problema? Evidentemente a livello di partecipazione.** La performance settimana di S&P500, Nasdaq100 e colleghi é positiva ma questo non appare per niente nel numero di titoli che raggiungono dei nuovi massimi di periodo. Confrontiamo il numero di nuovi massimi e nuovi minimi di una settimana fà con i numeri di questo venerdì. Abbiamo a 30 giorni NH/NL a 807 su 212 contro gli attuali 497 (!) su 331, a 90 giorni 542 su 92 contro 316 su 145 e a 120 giorni 360 su 65 contro 219 su 98 - raramente abbiamo osservato un simile deterioramento a livello di partecipazione in un mercato al rialzo. A questo punto esistono solo due possibilità - o improvvisamente e inaspettatamente il mercato riceve sostegno da settori al momento deboli oppure il mercato deve cadere (e pesantemente) appena i pochi settori forti come la tecnologia (già senza i [semiconduttori, SOX -0.40%](#)) per una ragione o per l'altra cominciano a perdere di valore.

La borsa americana é formalmente ancora al rialzo mentre quelle europee sembrano unicamente effettuare un rimbalzo tecnico all'interno di un ribasso di medio termine. Dopo la caduta di mercoledì gli indici azionari europei sono risaliti facendo tornare le performances settimanali di poco in positivo. Il rimbalzo di giovedì e venerdì é stato però deludente. Gli indici hanno recuperato pochi punti con moderati volumi e si sono fatti nettamente distaccare dagli americani. Il settore bancario é debole (SX7E +0.03% a 110.62 punti / performance settimanale del -2.23%) ed é sorprendente che Eurostoxx50 e colleghi siano riusciti a tenersi a galla malgrado questa zavorra. Sembra solo una questione di tempo fino alla prossima spinta di ribasso. I nostri indicatori proprietari basati sulla stocastica che usiamo per le posizioni tattiche a medio termine restano saldamente short su Eurostoxx50, DAX e FTSE MIB.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.20% a 3454 punti
DAX	+0.36% a 12540 punti
SMI	+1.88% a 8861 punti
FTSE MIB	-0.15% a 21892 punti
S&P500	+1.50% a 2801.31 punti
Nasdaq100	+2.34% a 7375 punti

Martedì le borse europee hanno toccato i massimi settimanali - in questa occasione hanno praticamente raggiunto i nostri obiettivi (3500 punti di Eurostoxx50 e 12600-12800 punti di DAX). Mercoledì sono precipitate e giovedì e venerdì sono risalite a fatica. Venerdì gli indici hanno aperto al rialzo tentando di copiare il rally della sera prima a New York. Dopo la buona apertura non hanno però fatto ulteriori progressi. La sera hanno chiuso al centro del range giornaliero e con moderati guadagni - sui grafici appaiono nuovamente delle piccole candele praticamente senza corpo e tipiche di un mercato senza stimoli. Solo l'SMI svizzero (+0.49% a 8861 punti) é riuscito a toccare venerdì un nuovo massimo settimanale e mensile. Gli altri indici invece sono tristemente rimasti ben lontani dai massimi di martedì. L'Eurostoxx50 ha aperto a 3454 punti - ha toccato un massimo a 3466 punti e un minimo a 3447 punti - ha chiuso a 3454 punti (+0.26%). Alle 22.00 valeva 3458 punti. Gli altri indici si sono comportati in maniera simile (DAX +0.38% a 12540 punti, FTSE MIB +0.47% a 21892 punti). Tecnicamente questa giornata non ci ha detto nulla di nuovo. Normalmente un rimbalzo tecnico dura al massimo tre giorni. Al più tardi martedì le borse europee dovrebbero ricominciare a scendere verso nuovi minimi annuali.

Venerdì la borsa americana ha fatto una pausa. Sullo slancio del rialzo di giovedì gli indici sono riusciti a guadagnare ancora qualche punto - si tratta però di briciole. In particolare l'S&P500

(+0.11% a 2801.31 punti - massimo giornaliero a 2804.53 punti) ha superato i 2800 punti ma non si può dire che abbia superato e rotto la resistenza costituita dal massimo del 13 marzo a 2802 punti. L'S&P500 ha aperto a 2798 punti e all'inizio è ricaduto a 2791 punti. Poi è salito a verso le 17.10 ha toccato i 2704 punti. In seguito è oscillato in laterale in una manciata di punti e ha chiuso a 2801 punti. Il Nasdaq100 ha seguito (+0.13% a 7375 punti).

La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3480 su 3411, NH/NL a 497 su 331 e volume relativo a 0.9. Venerdì sono stati resi noti i risultati trimestrali di alcune grandi banche americane. Indipendentemente dai dati le azioni sono state vendute (JPM -0.46%, C -2.20%, WFC -1.20) - come temevamo sembra che questo trimestre i dati verranno presi come scusa per prese di beneficio. Vedremo cosa succederà quando arriveranno i risultati dei colossi della tecnologia e dei social media - si comincia lunedì con Netflix.

**La nostra previsione per la borsa americana è invariata - settimana prossima a partire al massimo dai 2820-2830 punti di S&P500 e dai 7450 punti di Nasdaq100 deve iniziare una sostanziale correzione a medio termine. Questa coinvolgerà ovviamente anche le borse europee. Nel [portafoglio](#) abbiamo fissato dei limiti per aprire posizioni short.**

## Commento del 13 luglio

**Nuovo massimo storico di Nasdaq Comp e Nasdaq100 - S&P500 sull'obiettivo a 2800 punti - l'Europa boccheggia**

Oggi cominciamo dall'America - è Wall Street che sta dettando lo sviluppo dei mercati. Innanzitutto un'osservazione generale. Da mesi l'America sta sovraperformando il resto del mondo - la borsa americana passa da un record al successivo mentre l'Europa fatica a tenere il passo e la Cina precipita. È evidente che le borse mondiali potranno correggere o addirittura iniziare un bear market solo quando si verificherà un cedimento a Wall Street - di questo finora non si intravede ancora nulla malgrado che a trainare il rialzo ci sono ancora pochi cavalli di razza. Basta guardare le performance 2018 per rendersi conto di cosa stiamo parlando. Ieri il Nasdaq100 (+1.69% a 7366 punti) e il Nasdaq Composite hanno fatto segnare un nuovo massimo storico. La performance 2018 del Nasdaq100 è del +15.16% - quella del Nasdaq Composite del +13.33%. Anche l'S&P500 (+0.87% a 2798.29 punti) quest'anno ha guadagnato terreno - per l'esattezza il +4.66%. L'Europa è ormai distanziata - l'Eurostoxx50 (+0.68% a 12493 punti) da inizio anno ha perso il -1.66% mentre il DAX (+0.61% a 3445 punti) è sceso del -3.29%. Il rialzo delle borse sta diventando molto selettivo. Sta guadagnando chi ha investito in America e anche qui bisognava essere capaci di essere nei settori giusti - in caso contrario si rischiava di essere distanziati dagli indici. Gli AGMAF, le azioni dei 5 colossi della tecnologia, sono responsabili di circa il 50% dei guadagni del mercato azionario americano. Anche ieri sera queste società anno trascinato il mercato con guadagni superiori al +2% - Solo Apple (+1.68%) si è mossa come l'indice Nasdaq100. In Europa si sono in generale persi soldi. Si è salvato chi ha avuto la fortuna di scegliere alcuni mercati favoriti da una situazione politica e economica in miglioramento (Francia - CAC40, Olanda - AEX, Portogallo - PSI20) o ha giocato la tecnologia (TecDAX +11.78%).

Mano a mano le borse stanno cedendo e ormai resta solo l'America ed in America solo un limitato gruppo di azioni a continuare e tenere in vita il Bull market. I nuovi massimi storici di ieri sera ci mostrano però che questo rialzo non è ancora finito.

Eravamo convinti che la caduta di mercoledì a Wall Street fosse solo un normale ritracciamento e non l'inizio dell'attesa correzione. Pensavamo che l'S&P500 potesse scendere al massimo fino a 2760 punti prima di riprendere il rialzo in direzione dei 2800+ punti. Non abbiamo dovuto aspettare i classici tre giorni di consolidamento per vedere confermata questa valutazione. Ieri la borsa americana è ripartita al rialzo e l'S&P500 (+0.87% a 2798.29 punti) ha raggiunto l'obiettivo a 2800 punti. Sapete che non ci aspettiamo un massimo esattamente su questo livello - per logica l'S&P500

deve effettuare una rottura al rialzo prima di poter cambiare direzione - ne riparlamo più tardi. L'S&P500 ha aperto a 2788 punti. All'inizio è ancora sceso a 2781 punti ma poi ha ricominciato a salire in maniera regolare e a metà seduta ha raggiunto i 2798 punti. Sotto la barriera psicologica dei 2800 punti si è fermato. Fino alla fine della giornata è oscillato in laterale tra i 2793 ed i 2799 punti ed ha chiuso vicino al massimo a 2798 punti. La tecnologia ha trascinato i listini - i nuovi massimi storici di Nasdaq Composite e Nasdaq100 hanno provocato acquisti da stop loss o buy stop che hanno intensificato il rally. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4355 su 2519, NH/NL a 461 su 359 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa a 12.58 punti (-1.05) - la CBOE Equity put/call ratio è caduta a 0.56. In questi dati notiamo subito un'anomalia - i nuovi massimi sono pochi e non aumentano - i nuovi minimi restano relativamente alti. Questo significa che sono veramente pochi titoli al rialzo - il resto del mercato sta a guardare. Questa scarsa partecipazione insieme all'eccesso di ottimismo degli investitori ci dicono che questa spinta di rialzo deve finire relativamente presto. Il bordo superiore delle Bollinger Bands sull'S&P500 è 2810 punti. A questo punto vale nuovamente la previsione di metà giugno - ci deve essere una marginale rottura al rialzo prima che si possa verificare un'inversione di tendenza. Ci immaginiamo una salita fino ai 2820-2830 punti prima che possa verificarsi un massimo significativo. Gli investitori stanno comperando poiché si aspettano degli ottimi risultati trimestrali da parte delle imprese americane - oggi tra l'altro sono attesi i dati di tra colossi bancari: JP Morgan, Wells Fargo e Citigroup. Probabilmente gli investitori cominceranno a vendere quando ci saranno dati deludenti o quando ottimi risultati verranno utilizzati per prese di beneficio. Nei prossimi giorni bisogna osservare con attenzione come reagisce il mercato ai risultati trimestrali delle imprese che, ricordiamo, riguardano il passato. Le borse invece guardano nel futuro...

In Europa ieri doveva esserci un rimbalzo tecnico. In effetti c'è stata una reazione - l'Eurostoxx50 ha guadagnato il +0.68% a 3445 punti. Questa seduta positiva non sembra però, come in America, una ripresa del rialzo, ma un semplice rimbalzo tecnico prima della ripresa della correzione. Ieri i volumi di titoli trattati erano bassi ed in calo rispetto a mercoledì. Il settore bancario (SX7E -0.04% a 110.59) ha addirittura perso terreno. In generale crediamo che i massimi mensili sono stati toccati martedì e che a medio termine le borse europee debbano scendere. Ieri sera eravamo delusi e perplessi - vi invitiamo per i dettagli a leggere i commenti serali. America ed Europa lanciano segnali contrastanti e non sappiamo ancora come si risolverà questa divergenza. È possibile che il rimbalzo in Europa duri fino all'inizio di settimana prossima in attesa che l'America esaurisca il rialzo. È probabile che anche in futuro le borse europee sottoperformino il mercato azionario americano.

Stamattina le borse asiatiche seguono l'America - il Nikkei balza del +1.90% - Shanghai è in calo del -0.3%. Le tendenze non cambiano - la Cina resta sotto pressione. Il future sull'S&P500 è a 2806 punti (+7 punti). La risposta delle borse europee è ancora una volta tiepida. L'Eurostoxx50 vale ora 3458 punti - gli indici apriranno con guadagni intorno al +0.4%. Si preannuncia una giornata positiva. Spesso di venerdì si completa il trend della settimana. Vedremo se oggi in America scorgiamo dei segni di esaurimento - ci piacerebbe vedere una rottura al rialzo dell'S&P500 sopra i 2800 punti seguita da un reversal e da una chiusura in calo, sui minimi e con volumi in aumento. Dubitiamo però che Wall Street ci farà il regalo di un così chiaro segnale d'inversione di tendenza - malgrado il venerdì 13...

## Commento del 12 luglio

**L'Europa cade e termina la fase di rialzo - l'America inciampa ma dovrebbe riprendersi e ritentare un attacco agli obiettivi**

È sempre difficile prevedere quando un rialzo di corto termine deve finire. Spesso esistono le

premesse tecniche ma ci vogliono giorni prima che delle notizie negative invitino i rialzisti a prese di beneficio e i ribassisti ad un affondo. Ieri le borse europee (Eurostoxx50 -1.47% a 3422 punti) sono cadute pesantemente e hanno perso quello che avevano precedentemente guadagnato in una settimana. Peccato - all'obiettivo sull'Eurostoxx50 a 3500 punti mancavano martedì solo 20 punti. Rispetto ai 3500 punti di Eurostoxx50 i 12600 punti di DAX (-1.53% a 12417 punti) come obiettivo del rialzo sembravano troppo pochi - il secondo obiettivo a 12800 punti sembrava invece troppo lontano. Ieri abbiamo avuto la soluzione. Dai 12609 punti di martedì ieri il DAX ha perso 192 punti e ha chiuso sul minimo giornaliero. Molto probabilmente il fatto che l'obiettivo a 12600 punti fosse quello giusto è casuale. Per giorni possono esistere le premesse tecniche per un'inversione di tendenza ma non succede niente e il mercato continua a lievitare fino a quando un evento non provoca un brusco cambiamento d'umore. I rialzisti battono in ritirata e i ribassisti si risvegliano dopo una lunga attesa.

Anche l'Eurostoxx50 e il FTSE MIB (-1.58% a 21708 punti) hanno terminato la giornata sul minimo giornaliero e molto probabilmente devono continuare a scendere. L'attesa correzione sembra essere iniziata ma non siamo sicuri - per ora sappiamo solo che martedì è terminata la fase di rialzo a corto termine su quelli che appaiono come degli importanti massimi intermedi. Non sappiamo ancora se abbiamo a che fare con un problema serio o se ci sarà ancora un tentativo di rimonta. Molto dipende dalla tenuta della borsa americana e dall'S&P500 - ieri alle 14.10 avevamo previsto che la seduta a Wall Street sarebbe stata negativa ma gli indici avrebbero chiuso lontano dai minimi - questo doveva provocare oggi un rimbalzo in Europa. Abbiamo avuto ragione come vedremo in seguito. La forza del rimbalzo odierno ci dirà cosa ci aspetta nei prossimi giorni. Un marginale miglioramento dei massimi di martedì è ancora possibile.

A medio termine il destino del mercato è però segnato. Il nostro indicatore proprietario basato sulla stocastica e che usiamo per le posizioni a medio termine resta saldamente su sell.

Ieri alle 14.00 non eravamo pessimisti - avevamo dato delle buone probabilità di recupero alla borsa americana e di conseguenza in serata avevamo previsto che le borse europee potevano ancora rimbalzare.

La nostra previsione per la seduta dell'S&P500 era la seguente: *"Stamattina alle 03.00 il future è crollato fino a 2766 punti. All'apertura in Europa era sui 2775 punti. Ora sta recuperando e questo costituisce una buona premessa per una seduta negativa ma non un crollo. Crediamo che oggi al massimo l'S&P500 possa scendere fino ai 2764 punti e poi dovrebbe risalire. Secondo l'istogramma è probabile che l'S&P500 si stabilizzi in chiusura sui 2776-2780 punti."* L'S&P500 ha terminato la seduta a 2774.02 punti (-0.71%). La previsione per il Nasdaq100 (-0.53% a 7244 punti) è stata addirittura migliore: *"Il Nasdaq100 aprirà in calo ma sopra i 7200 punti. Il future è in forte recupero dopo essere caduto fino ai 7205 punti. Le premesse sono per una seduta negativa ma probabilmente il Nasdaq100 riuscirà ad assestarsi sui 7240 punti. Dovrebbe brevemente consolidare prima di tentare nelle prossime sedute un attacco al massimo storico a 7310 punti."*

Raccomandiamo ai nostri abbonati che si dedicano al trading giornaliero di leggere regolarmente i commenti pomeridiani. La nostra percentuale di successo per quel che riguarda le previsioni per la seduta è alta. Dopo questa breve parentesi pubblicitaria torniamo ad analizzare la seduta di ieri a Wall Street che come avete visto non è andata così male. La borsa è inciampata ma non è caduta e sembra in grado nei prossimi giorni di riprendere il rialzo.

L'S&P500 ha perso 20 punti ma i venditori non hanno dominato - l'indice è sceso a 2774 punti già verso le 18.00 e per il resto della giornata si è limitato ad oscillare in laterale tra i 2770 ed 2780 punti. Ha chiuso a 2774.02 punti (-0.71%), 4 punti sotto il livello d'apertura e 4 punti sopra il minimo giornaliero. La caduta non ha fatto evidenti danni tecnici. Le vendite hanno colpito tutti i settori (tecnologia - Nasdaq100 -0.53% a 7244 punti, PMI - Russell2000 -0.71%) ma solo l'indice dei trasporti (DJT -2.00%) è crollato. Per contro il settore delle utilities (DJU +0.95%) ha guadagnato terreno. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1987 su 4962, NH/NL a 349 su 368 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è salita (poco) a 13.63 punti (+0.99) - la CBOE Equity put/call ratio è scesa a 0.59 - sembra che gli speculatori al ribasso di martedì abbiano già

girato le posizioni.

La borsa americana non sembra aver già iniziato la prevista grande correzione. Il calo di ieri sembra unicamente un ritracciamento e consolidamento che idealmente può far scendere l'S&P500 al massimo fino ai 2760 punti prima di un nuovo tentativo di rialzo in direzione dei 2800 punti. Lo scenario riguardante il comportamento dell'indice sui 2800 punti non cambia.

La seduta negativa di ieri in Europa ed America è stata accompagnata da volumi in leggero aumento ma sotto la media di lungo periodo. Possiamo parlare di volumi moderati. Questo significa che la spinta di ribasso non era possente e molto probabilmente il problema non è grave. Questa impressione viene rafforzata dal comportamento di cambi, tassi d'interesse e metalli preziosi che sono rimasti calmi di fronte alle turbolenze sui mercati azionari.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo. Il Nikkei sale del +1.12% - Shanghai guadagna al momento il +2.2%. Il future sull'S&P500 è a 2784 punti (+10 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3436 punti (+14 punti) - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.4%. Vedremo se saranno in grado di fare ulteriori progressi e se nel corso della giornata i venditori riprenderanno il sopravvento. Il comportamento degli indici azionari durante l'odierno rimbalzo ci darà delle indicazioni sullo svolgimento della correzione a medio termine.

## Commento dell'11 luglio

### **Un'altra monotona seduta di moderato rialzo - divergenza negativa a livello di partecipazione**

Ieri le borse europee hanno ripetuto la seduta di lunedì. Si sono mosse in pochi punti e gli indici hanno terminato la seduta poco sopra i livelli d'apertura, al centro del range giornaliero e con moderati guadagni (Eurostoxx50 +0.37% a 3473 punti). Sui grafici appaiono delle candele con minimi e massimi ascendenti e questo mostra che formalmente la tendenza a corto termine è ancora al rialzo. Emergono però segnali di stanchezza (FTSE MIB e SMI hanno marciato sul posto) e divergenze come il sensibile calo del settore bancario (SX7E -1.02% a 112.57 punti) che potrebbero a breve bloccare il rialzo e imporre una correzione. Naturalmente le borse europee rimangono dipendenti da quanto succede negli Stati Uniti e questo si vede bene dallo svolgimento delle sedute. In apertura le borse europee si riposizionano secondo la chiusura della borsa americana la sera prima e lo sviluppo dei futures durante la notte. La mattina si muovono poco e tutt'al più proseguono il trend - spesso le oscillazioni sono condizionate dallo sviluppo dei cambi. Poi all'inizio del pomeriggio le borse europee si attaccano al treno di New York. Si muovono brevemente verso le 14.30 quando vengono pubblicati dati congiunturali americani (non si capisce perché l'Europa reagisce ai dati economici americani e non molto a quelli europei...) e poi dalle 15.30 Europa ed America si muovono in parallelo. Spesso alle 17.30 la borsa americana, in concomitanza con la chiusura in Europa, raggiunge un minimo o massimo giornaliero. Secondo la logica di un investitore tutto questo non fa molto senso ma per un trader basato in America questo ritmo giornaliero è logico e sensato.

L'Eurostoxx50 ieri ha toccato un massimo giornaliero a 3480 punti alle 13.25 e ha chiuso a 3473 punti (+0.37%) con un guadagno di 13 punti. Il nostro obiettivo a 3500 punti è vicino. Il DAX (+0.53% a 12609 punti) ha guadagnato altri 66 punti e ha raggiunto il possibile obiettivo a 12600 punti indicato martedì 3 luglio. In teoria qui dovrebbe esserci una prima reazione dei ribassisti - ieri non abbiamo ancora visto nulla. Vi ricordiamo che al massimo con questa spinta di rialzo il DAX potrebbe salire fino a 12800 punti. Considerando che ieri il FTSE MIB italiano (+0.11% a 22057 punti) e l'SMI svizzero (+0.10% a 8768 punti) erano già in stallo è probabile che nelle prossime sedute il rialzo di corto termine finisca. Non è ancora chiaro cosa deve seguire dopo. Pausa, correzione o ribasso? Nei giorni scorsi abbiamo dovuto scartare in America e sull'S&P500 l'ipotesi della testa e spalle ribassisti. Questo non significa però ancora che la previsione di una sostanziale

correzione a partire da metà mese sia sbagliata. Semplicemente la costellazione grafico e tecnica alla base della correzione potrebbe essere differente. Vediamo a che punto siamo a Wall Street.

Ieri la borsa americana ha ancora guadagnato terreno - a livello di indici la seduta è stata positiva. **Nei dati della giornata vediamo però alcune anomalie che a questo punto costituiscono delle pericolose divergenze negative poiché gli indici sono vicini a livelli critici.** Ci riferiamo ai 2800 punti di S&P500 (+0.35% a 2793.84 punti, massimo giornaliero a 2795 punti) e al massimo storico del Nasdaq100 (+0.09% a 7282 punti, massimo giornaliero a 7297 punti) a 7310 punti. Tra l'altro ieri l'indice delle PMI (piccole e medie imprese) [Russell2000 \(-0.53%\)](#) è stato respinto verso il basso e ha chiuso in negativo dopo aver equivalso il precedente massimo storico di giugno.

L'S&P500 ha aperto in guadagno ed in gap up a 2790 punti. È salito a 2795 punti di massimo e poi è oscillato per ore in laterale intorno ai 2790 punti. È caduto poco prima delle 20.00 sul minimo a 2786 punti (il gap per 2 punti è rimasto aperto !) e poi è salito fino alla chiusura a 2793.84 punti. La seduta al NYSE è stata leggermente negativa (!) con A/D a 3326 su 3618, NH/NL a 709 su 196 e volume relativo a 0.85. La volatilità VIX è leggermente scesa a 12.64 punti (-0.05) mentre la CBOE Equity put/call ratio è balzata a 0.74.

I lettori attenti hanno sicuramente notato due dati anomali. Il rapporto NH/NL è peggiorato rispetto a ieri con un netto calo dei nuovi massimi e una lievitazione dei nuovi minimi - questo significa un evidente deterioramento a livello di partecipazione e l'emergere di una certa pressione di vendita. Il secondo dato "strano" è il p/c ratio a 0.74 - con una seduta di questo tipo ci saremmo aspettati un rapporto intorno a 0.62 - c'è qualcuno che a questo punto compera puts e specula decisamente al ribasso - vedremo nei prossimi giorni se ha ragione. Tra l'altro ieri nel commento sul Nasdaq100 abbiamo anche noi suggerito una prima operazione short.

**Nelle ultime due sedute sul grafico dell'S&P500 sono rimasti aperti dei piccoli gap (4 e 2 punti). Considerando i guadagni giornalieri e i dati tecnici è difficile che questi gap corrispondano ad una accelerazione - potrebbero essere un segno di esaurimento in vicinanza degli obiettivi.**

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. La guerra commerciale tra Cina e Stati Uniti si sta arricchendo di ulteriori dichiarazioni aggressive da parte dei protagonisti. Il Nikkei perde il -1.24% - Shanghai è in calo del -2.4%. Il future sull'S&P500 cade a 2775 punti (-21 punti) - nell'ultima ora (07.20-08.20) è sceso di altri 4 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3450 punti - le borse europee apriranno con perdite intorno al -0.7%/-0.8%. Il calo non è importante poiché cancella unicamente i guadagni delle ultime due sedute. Come nel gioco dell'oca torniamo alla chiusura di venerdì scorso. Vedremo però se oggi il calo si intensifica o se invece c'è un immediato recupero.

Oggi c'è il summit della NATO e le dichiarazioni di Donald Trump prima dell'incontro lasciano presagire che le discussioni saranno accese e metteranno in evidenza le spaccature tra gli alleati. Non buono per le borse...

## Commento del 10 luglio

**L'S&P500 punta ai 2800 punti - l'Eurostoxx50 segue fino ai 3500 punti - e dopo ?**

Le borse europee continuano a fare progressi - non entusiasmanti ma costanti. Ieri gli indici azionari hanno aperto al rialzo e sullo slancio sono ancora saliti fin verso le 10.00. Poi sono scesi fino all'inizio del pomeriggio. Dopo l'apertura a Wall Street sono risaliti e hanno chiuso sui livelli d'apertura lasciando dei significativi doji sui grafici. I rialzisti non hanno dominato e durante la giornata compratori e venditori si sono compensati - quello che resta è però un guadagno di circa un +0.4% e un nuovo massimo mensile - il rialzo continua al piccolo trotto seguendo quanto succede in America.

L'Eurostoxx50 (+0.35% a 3460 punti) ha aperto e chiuso sullo stesso livello con un guadagno di 12 punti - durante la giornata i rialzisti non hanno fatto progressi ma sono riusciti a difendere il guadagno iniziale e questo é positivo. Sul grafico appare un'altra candela con minimo e massimo ascendenti. Il rialzo di corto termine continua e per ora non appare nessuna divergenza e nessun ostacolo in grado di fermarlo - questo significa che il nostro obiettivo a 3500 punti verrà raggiunto. Poi vedremo. L'indice delle banche SX7E (+0.51% a 113.73 punti) ha fatto meglio dell'Eurostoxx50 ma la differenza non é significativa. A corto termine obiettivo e resistenza si trovano a 116 punti. Il DAX (+0.38% a 12543 punti) ha guadagnato 47 punti e questo é il dato saliente della giornata. Per il resto non vediamo motivi per entusiasmarci. Dopo la buona apertura l'indice non ha più fatto progressi e la mancanza di volumi rendono il trend fragile. Ora il DAX é tornato in mezzo alle Bollinger Bands. Sullo slancio può guadagnare ancora al massimo 250 punti - a 12800 punti si troverà contro un muro. Crediamo però che si fermerà prima. Cosa significa prima? I 12600 punti si prestano per una reazione dei ribassisti - l'Eurostoxx50 sembra però avere spazio verso l'alto ancora per un +1% e quindi c'è qualcosa che non collima.

Il segnale d'acquisto del MACD, che appare su parecchi grafici, ci infastidisce ma non costituisce un problema di impossibile soluzione visto che la RSI é già sui 50 punti. Guardate cosa é successo un anno fa... Non é detto che a questo segnale debba seguire una sostenibile fase di rialzo se il movimento non parte da una base di ipervenduto. Semplicemente il segnale può sparire tra qualche giorno senza che l'indice faccia ancora sensibili progressi.

Il FTSE MIB (+0.49% a 22033 punti) ha guadagnato altri 108 punti e ha proseguito il rialzo di corto termine. Tecnicamente il movimento non ci entusiasma - manca di volumi, partecipazione e dinamica. I progressi però sono indiscutibili e fino ai 22500 punti non appaiono all'orizzonte ostacoli insuperabili. 500 punti sono però tanti considerando che sull'Eurostoxx50 manca un +1% all'obiettivo e sul DAX sembra mancare ancora meno. In ogni caso per il momento non c'è ragione per opporsi a questo rialzo che potrebbe ancora sorprendere poiché nessuno sembra crederci. Approfittando della pausa estiva e del fatto che in Europa si preferisce non discutere i problemi interni gli indici azionari europei potrebbero continuare a lievitare nella scia dell'America. Determinante é quindi quello che capita a Wall Street - vediamo cosa é successo ieri sera.

Per il terzo giorno consecutivo la borsa americana é salita e l'S&P500 (+0.88% a 2784.17 punti) ha guadagnato circa il +0.85%. Questa regolarità é sorprendente e sospetta ma probabilmente si tratta solo di un caso visto che il resto del mercato non si é mosso in maniera così uniforme. Ieri per esempio é arrivato il tracollo del DJ Utilities (-3.08%) - é bastato un lieve aumento dei tassi d'interesse per scatenare una correzione su questo indice ipercomperato (venerdì la RSI era a 78 punti) ed in eccesso di rialzo. In contrasto c'è stata la logica e relativa reazione del settore bancario (BKX +2.64%).

L'S&P500 ha superato nettamente e con un gap up i 2760 punti e quindi molto probabilmente lo scenario di una testa e spalla ribassisti con massimo ora sui 2760 punti é sbagliato. Il rialzo di corto termine continua sopra il nostro obiettivo primario. Si attiva di conseguenza il nostro obiettivo secondario a 2800 punti - torniamo in fin dei conti a metà giugno quando ci aspettavamo un massimo significativo sui 2800 punti in occasione della scadenza dei derivati di giugno (punto tornante).

L'S&P500 ha aperto a 2772 punti ed é subito salito a 2776 punti. Il successivo ritracciamento ha fatto scendere l'indice solo a 2768 punti lasciando aperto il gap - sapevamo a questo punto che la seduta sarebbe stata decisamente positiva - sul sito avevamo indicato un target a 2780 punti. In effetti alle 18.00 l'S&P500 era già sui questo livello - poi si é limitato ad oscillare per ore tra i 2777 ed i 2783 punti. Sul finale si é impennato ed ha chiuso sul massimo a 2784 punti.

La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4566 su 2310, NH/NL a 852 su 172 (pochi miglioramenti !) e volume relativo a 0.75 (sono già tutti in vacanza ?). La volatilità VIX é scesa a 12.69 punti (-0.68) e la CBOE Equity put/call ratio era a 0.53 (bassa ma non sotto il livello d'allarme di 0.50). La strada é ora aperta fino ai 2800+ punti - tecnicamente non c'è ulteriore spazio verso l'alto. Il limite superiore delle Bollinger Bands scorre a 2806 punti.

Ieri nessun indice importante ha fatto segnare un nuovo massimo storico. Il Nasdaq100 é salito a 7276 punti (+0.95%). Il massimo storico del 20 giugno é a 7310 punti. Il cambio EUR/USD sale a 1.1745 - ha toccato ieri un massimo giornaliero a 1.1790 - questo mostra chiaramente la presenza di una resistenza a 1.18. Non ci aspettiamo una rottura al rialzo ma piuttosto una continuazione del consolidamento a 1.15-1.18.

Stamattina i mercati sono ancora in leggero guadagno ma in evidente perdita di velocità. Il Nikkei ha guadagnato il +0.65% mentre Shanghai é in pari. Il future sull'S&P500 é salito stanotte fino a 2798 punti e ora é tornato a 2789 punti (+2 punti). Le borse europee apriranno praticamente invariate malgrado la buona chiusura ieri sera a Wall Street - l'Eurostoxx50 vale ora 3465 punti (+5 punti).

**Approfitteremo della pausa odierna per cercare di capire se la previsione di una correzione a partire da metà luglio é ancora valida. Gli indicatori di lungo e medio termine sono toppish e gli oscillatori preannunciano che la borsa americana raggiungerà un massimo tra mercoledì e giovedì - questo non significa però ancora che dopo si scende a picco...**

## Aggiornamento del 9 luglio

### Calcio e un gruppo di ragazzi bloccati in una grotta

Durante il fine settimana ero assente e non ho avuto nessun contatto con i media - non ho letto i giornali - non sono stato in internet. Stamattina presto mi sono informato su quello che era successo negli ultimi due giorni. Ho velocemente capito che non c'è nulla di importante. Le notizie che vengono riportate sulle prime pagine riguardano i mondiali di calcio in Russia e l'odissea di un gruppo di ragazzi in Thailandia rimasti bloccati in una grotta a causa dell'infiltrazione di acqua. Solo in seguito appare la notizia che il segretario di Stato americano Mike Pompeo torna dalla Corea del Nord a mani vuote - I coreani non hanno l'intenzione di denuclearizzare il Paese senza aver ottenuto in anticipo concessioni da parte degli Stati Uniti. Sembra che ancora una volta Donald Trump ha annunciato un successo politico senza aver nulla in mano.

In mancanza di novità le borse continuano la loro corsa. L'Asia é stamattina presto al rialzo (Nikkei +1.21%, Shanghai +2.4%) e di riflesso il future sull'S&P500 sale a 2772 punti (+9 punti). Il cambio EUR/USD lievita a 1.1760. È ancora presto (07.30) per avere delle indicazioni ufficiali sull'apertura in Europa. Ci aspettiamo però un'apertura dell'Eurostoxx50 sui 3460 punti (+0.4%).

Vediamo cosa ci riserva questa settimana. In agenda non notiamo nessun appuntamento in grado di sconvolgere i mercati. In linea di massima prevediamo che nelle prossime 5 sedute le borse marcino sul posto. L'alternativa é una salita dell'S&P500 (2759 punti) fino ai 2800 punti e dell'Eurostoxx50 fino ai 3500 punti.

## Commento del 7-8 luglio

### Le borse non scendono e quindi salgono grazie alle coperture - non andranno lontano, forse sono già arrivate

Quando parliamo di settori analizziamo normalmente quello che é sulla bocca di tutti (tecnologia) o quello che é in grado di trascinare i listini (banche, semiconduttori) - guardiamo settori problematici poiché vittime di cambiamenti strutturali (vendite al dettaglio) o molto discussi poiché di interesse comune (petrolio, energia). Oggi però analizziamo qualcosa di normalmente ignorato poiché noioso e solitamente stabile - [utilities o società di pubblica utilità](#). Negli ultimi 30 giorni le utilities sono solo salite. L'indice UTY é passato dai 610.78 punti (minimo dell'11 di giugno) ai 678.24 punti (+0.77%) di questo venerdì senza pause e senza correzioni. Una performance del +11% con quattro

successive settimane di consistenti guadagni e quattro robuste candele settimanali bianche sul grafico. Perché ? Le ragioni possono essere solo due visto che queste società non crescono e le azioni vengono comperati solo per i loro alti e stabili dividendi. **Gli investitori, soprattutto istituzionali, prevedono un rallentamento della crescita economica ed un calo dei tassi d'interesse.** Anche il buon rapporto sul mercato del lavoro americano a giugno, pubblicato venerdì alle 14.30, non ha fatto cambiare rotta alle utilities. È quindi probabile che il rally dell'S&P500 (+0.85% a 2759.82 punti) sia solo effimero e sia stato provocato da aspetti tecnici. Il sospetto si irrobustisce quando notiamo che ancora una volta i volumi di titoli trattati (volume relativo a 0.6) sono stati nettamente sotto la media di lungo periodo. La festa infrasettimanale dell'Indipendenza (mercoledì) ha tenuto lontano dalla borsa molti investitori per quasi tutta la settimana. Sono rimasti traders e speculatori. Molti si aspettavano che i dazi doganali introdotti da Stati Uniti e Cina venerdì nell'ambito della guerra commerciale tra i due Paesi indebolissero la borsa. Questi traders erano short e venerdì sono stati obbligati a coprire quando l'S&P500 ha passato senza sforzo la resistenza intermedia a 2742 punti. L'S&P500 è salito fino a 2764 punti di massimo e ha chiuso sul nostro obiettivo per questa fase di rimbalzo tecnico e distribuzione a 2760 punti.

**È possibile che il rialzo di corto termine si fermi qui** - questo perché l'obiettivo è stato raggiunto e la formazione a testa e spalle ribassista si sta completando come da manuale. Ora ci vorrebbero una settimana di pausa sotto i 2760 punti e dopo la metà di luglio una rottura sotto i 2700 punti per confermare e completare questa struttura grafica e attivare l'obiettivo a 2600 punti.

Torniamo brevemente ai settori - gli interessati possono osservare i grafici di [banche](#) e [semiconduttori](#) - senza andare nei dettagli notiamo un deterioramento tecnico e debolezza relativa - le banche sembrano pronte per una rottura al ribasso - i semiconduttori sottoperformano da mesi la tecnologia (Nasdaq100 +1.49% a 7207 punti) e sono senza direzione. Questi due settori sono normalmente dei leaders e mostrano in quale direzione si muove l'economia - il minimo che si possa dire è che non riflettono una crescita economica robusta.

Venerdì la seduta a Wall Street è stata decisamente positiva. C'è stata un'accelerazione al rialzo con un sensibile miglioramento degli indicatori di momentum. Che i 2760 punti di S&P500 possano rappresentare un massimo intermedio è quindi un'ipotesi azzardata ancora senza nessuna conferma. Indicatori come il MACD forniscono segnali d'acquisto - lo scenario più probabile nell'immediato è di conseguenza una continuazione del rialzo. Il potenziale di rialzo è però modesto - le borse, in America ed in Europa, non andranno lontano visto che lo scetticismo delle ultime due settimane di giugno ha già lasciato il posto all'ottimismo.

Restiamo dell'opinione che da metà luglio e da livelli vicini a quelli attuali le borse devono iniziare una correzione o un ribasso.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.50% a 3448 punti
DAX	+1.55% a 12496 punti
SMI	+1.02% a 8697 punti
FTSE MIB	+1.38% a 21925 punti
S&P500	+1.52% a 2759.82 punti
Nasdaq100	+2.36% a 7207 punti

La settimana appena trascorsa doveva essere nelle nostre previsioni "leggermente positiva". è andata meglio di quanto avevamo preventivato ma alla fine i guadagni sono rimasti nei parametri fissati. Nelle prime due settimane di luglio le borse europee dovevano guadagnare circa un +2% - l'S&P500 doveva salire a 2760 punti - in questa settimana si è già fatto parecchia strada ma questo non è un problema se settimana prossima le borse si fermano. L'unica sorpresa, secondo noi, è stato il balzo degli indici americani nella seduta di venerdì.

L'Europa venerdì è rimasta stranamente passiva. Forse perché aveva già fatto troppo giovedì. O forse perché venerdì lo slancio è stato frenato dalla rivalutazione dell'EUR (EUR/USD a 1.1745 +0.47%). Su questa giornata c'è poco da dire. Le borse europee hanno aperto e chiuso sullo stesso

livello, si sono mosse nel range della seduta di giovedì e hanno terminato la giornata con deboli e insignificanti guadagni. Quella di venerdì è stata la migliore chiusura settimanale ma i massimi di giovedì non sono stati migliorati. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3448 punti (+0.22%) - è vicino al nostro obiettivo indicativo a 3463 punti. Alle 22.00 l'indice valeva 3451 punti. Il rally a Wall Street non ha trascinato al rialzo i futures europei.

Annotiamo che i nostri indicatori proprietari basati sulla stocastica validi per le operazioni a medio termine rimangono short - non è una sorpresa visto che una settimana fa avevamo informato che ci voleva un rialzo di circa il +3% per farli girare.

La seduta a New York è andata veramente bene - è stato il risultato di dati sul mercato del lavoro nel complesso positivi e di uno short covering intensificato dai bassi volumi di titoli trattati. L'S&P500 ha aperto in leggero calo a 2734 punti. Dall'apertura è costantemente salito fino ai 2761 che sono stati raggiunti verso le 17.45. Poi per ore l'indice è rimasto immobile sui 2760 punti. Sul finale si è impennato a 2764 punti, è ricaduto a 2756 punti e si è fermato a 2759.82 punti (+0.85%). Ancora una volta il Nasdaq100 ha sbalordito tutti (+1.49% a 7207 punti) - non manca molto al massimo storico a 7310 punti del 20 giugno - un nuovo massimo storico settimana prossima invaliderebbe la tesi della forte correzione a partire da metà luglio.

La seduta al NYSE è stata decisamente positiva con A/D a 5150 su 1669 e NH/NL a 807 su 212. La volatilità VIX è crollata a 13.37 punti (-1.60) mentre la CBOE Equity put/call ratio è scesa a 0.57. Ritorno l'ottimismo - non è ancora l'euforia.

La tendenza di fondo della borsa americana è debolmente rialzista con il 57.1% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 58.96.

**Settimana prossima le borse idealmente dovrebbero marciare sul posto. Le premesse tecniche sono però per una limitata continuazione del rialzo. Le Bollinger Bands sull'S&P500 scendono a 2694 - 2806 punti. Se l'S&P500 non si ferma a 2760 punti dovrebbe al massimo salire a 2800 punti.**

Ci prepariamo ad aprire posizioni short a medio termine - il potenziale di rialzo sembra quasi esaurito mentre i rischi di ribasso sono concreti e sostanziali. Le borse potrebbero non combinare nulla ancora per settimane (l'Eurostoxx50 e l'S&P500 sono semplicemente sui livelli di febbraio e oscillano in laterale) ma un certo deterioramento delle prospettive economiche e degli indicatori di medio termine ci spingono a scommettere al ribasso. Normalmente i mesi estivi sono difficili per le borse e spesso in autunno c'è una caduta.

## Commento del 6 luglio

### **Borse europee un po' meglio del previsto - la seduta positiva a Wall Street segue la road map**

La seduta delle borse europee di giovedì ha ricalcato quella di martedì. La mattina gli indici azionari sono saliti grazie ad alcune buone notizie. Le premesse tecniche erano favorevoli visto che le borse sono in un rimbalzo tecnico all'interno di un periodo di distribuzione. Gli indici azionari hanno raggiunto il massimo giornaliero verso le 14.00 e poi sono gentilmente scivolati verso il basso. A fine giornata sono rimasti dei solidi guadagni e le candele sui grafici sono bianche e consistenti - è stata quindi una buona giornata per i mercati finanziari europei che si sono risollelevati scacciando le preoccupazioni riguardanti la guerra commerciale e l'instabilità del governo tedesco di Angela Merkel. In Germania sembra che i partiti della coalizione abbiano trovato un accordo sulla politica d'immigrazione. Per il momento l'amministrazione americana ha rinunciato a imporre dazi punitivi sulle importazioni di automobili - il DAX è decollato (+1.19% a 12464 punti) trascinato ovviamente dal settore auto (Volkswagen +4.05%, Daimler +3.76%, BMW +3.71%). Il problema di questi movimenti è che sono emotivi ed effimeri - basta un tweet di Donald Trump per ribaltare la situazione. Dubbi a parte ieri è stata una buona giornata per l'Europa che oltre alle auto ha ritrovato il settore bancario (SX7E +1.49% a 113.00) malgrado che dal fronte dei tassi d'interesse

non vengono stimoli. Questa combinazione suggerisce che il balzo è stato soprattutto provocato dagli speculatori e dai traders e che quindi il rialzo non è sostenibile - godiamoci però il momento che ci permetterà di aprire settimana prossima posizioni short a livelli superiori di quelli preventivati.

L'Eurostoxx50 è salito a 3440 punti (+0.84%) dopo aver toccato un massimo giornaliero a 3459 punti verso le 14.00. Il FTSE MIB si è piazzato tra DAX e Eurostoxx50 con un +1.05% a 21914 punti. Ripetiamo che al momento è impossibile fissare degli obiettivi per questa breve spinta di rialzo visto che non abbiamo in Europa validi punti di riferimento e la forza della spinta dipende da fattori difficilmente misurabili ed emotivi. Avevamo detto che questa settimana sarebbe stata positiva - il resto è imponderabile.

A corto termine gli indici azionari europei possono salire più in alto. **Venerdì scorso l'Eurostoxx50 aveva terminato la settimana a 3395 punti - avevamo stimato che il potenziale di rialzo fino a metà luglio era di circa il +2% - significa 3463 punti - manca ancora qualcosa ma non molto.**

A Wall Street la seduta dopo la pausa dettata dalla festa dell'indipendenza è stata positiva. I volumi di titoli trattati (volume relativo a 0.6) sono però bassi - molti operatori sono ancora assenti.

L'S&P500 ha chiuso sul massimo giornaliero a 2736.61 punti (+0.86%) - è però rimasto sotto la prima resistenza a 2742 punti. La chiusura sul massimo costituisce una buona premessa per una continuazione verso l'alto anche perché sono sempre tecnologia (Nasdaq100 +1.23% a 7101 punti) e PMI (Russell2000 +1.15%) a trascinare i listini.

L'S&P500 ha aperto al rialzo a 2729 punti. Fino alle 17.00 è sceso a 2716 punti e ha chiuso il gap d'apertura. Poi per le 18.00 è risalito a 2733 punti dove è rimasto per ore. Dopo un breve cedimento a 2724 punti è salito fino alla chiusura a 2736.61 punti (+0.86%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4929 su 1903 e NH/NL a 552 su 282. La volatilità VIX è scesa a 14.97 punti (-1.17) mentre la CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.60 (neutra).

**Il movimento di contenuto rialzo continua verso gli obiettivi a 2742-2760 punti di S&P500 secondo le previsioni. Gli indicatori si sviluppano in maniera armonica e non notiamo particolari divergenze.**

La settimana dovrebbe terminare con un'altra seduta di modesti rialzi. Le borse asiatiche stanno aprendo la pista - il Nikkei ha guadagnato il +1.18%, Shanghai sta salendo del +0.8%. Il future sull'S&P500 è a 2743 punti (+5 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3455 punti (+15 punti). Crediamo che oggi le borse europee si fermeranno sui livelli d'apertura. Potrebbero anche fare marcia indietro visto che oggi America e Cina introducono nuovi dazi sulle importazioni. Le misure sono conosciute da giorni ma la cacofonia dei media potrebbe spaventare gli investitori retail e suggerire prudenza. Al termine di questa settimana finora positiva potrebbero esserci delle prese di beneficio.

## Commento del 5 luglio

**Con l'America ferma in occasione della festa dell'indipendenza le borse europee non combinano nulla**

Con la borsa americana chiusa in occasione della festa dell'indipendenza ieri le borse europee hanno marciato sul posto. Gli indici si sono mossi poco ed hanno chiuso misti, al centro del range giornaliero e senza sostanziali variazioni. Sui grafici appaiono dei piccoli doji a segnalare equilibrio ed incertezza - o forse in mancanza di stimoli particolari gli investitori europei non avevano semplicemente la voglia e la motivazione per fare qualcosa. La seduta è stata noiosa e contrassegnata da bassi volumi di titoli trattati.

L'Eurostoxx50 (+0.17% a 3412 punti) si è mosso in soli 17 punti e la chiusura con un guadagno di 6 punti sembra casuale. L'Eurostoxx50 si è mosso nel range del giorno precedente. Tecnicamente non c'è nulla di nuovo da segnalare - il superamento dei 3400 punti non è importante ed era stato

preventivato. Il guadagno dell'indice é stato causato dal buon comportamento del settore finanziario - l'indice delle banche SX7E ha casualmente sovraperformato e ha guadagnato il +0.65% a 111.34 punti.

Senza gli investitori d'oltre oceano anche il DAX (-0.26% a 12317 punti) non ha combinato nulla. Ha aperto e chiuso sullo stesso livello, si é mosso in soli 66 punti e si é fermato al centro del range giornaliero con una insignificante perdita di 31 punti. Il piccolo doji sul grafico e i bassi volumi segnalano stabilit  - o indifferenza.

Martedi (+1.57%) il FTSE MIB (-0.36% a 21686 punti) aveva forse esagerato. Ieri ha approfittato del giorno di festa in America per ritracciare e allinearsi con le altre borse europee.   stata una seduta tranquilla e con scarsi volumi -   sempre cos  quando gli americani sono in vacanza - gli europei non prendono iniziative. La perdita di 77 punti   di per s  insignificante.   per  un'altra conferma che la spinta di rialzo in questo rimbalzo dal supporto sui 21250 punti   modesta. Questa calma sulla borsa italiana   sorprendente. Per il momento in Europa si parla molto di profughi e migranti e poco di finanze e debito pubblico. Presto o tardi i nodi verranno al pettine e la pretesa del nuovo governo italiano di stimolare la crescita economica attraverso un aumento della spesa pubblica sollever  nell'UE un vespaio. Non tanto perch  l'Italia non   in grado di sopportare il peso del debito ma piuttosto per il fatto che implicitamente il debito viene garantito dagli altri Paesi dell'UE attraverso il meccanismo del target2. A fine anno la BCE terminer  il QE e i titoli di Stato non potranno pi  essere manipolati e dovranno sottostare alle leggi del mercato della domanda e dell'offerta. Le banche italiane non possono comperare all'infinito e lo spread   destinato a salire. Prevediamo un autunno turbolento - forse per  la discussione potrebbe gi  partire in estate coinvolgendo in prima istanza le azioni delle banche italiane. Teniamo d'occhio i dati congiunturali italiani - un rallentamento della crescita economica potrebbe essere l'elemento scatenante della crisi. Al termine di una seduta priva di spunti l'SMI (+0.44% a 8663 punti) ha guadagnato altri 38 punti. La borsa svizzera si   comportata meglio del resto dell'Europa grazie alla buona performance dei titoli farmaceutici (Novartis +2.03%, Roche +0.92%). Strutturalmente   stata una seduta negativa con A/D a 8 su 12. Sul grafico si moltiplicano le candele bianche -   possibile che sullo slancio l'SMI superi i 8700 punti.

In generale non osiamo fissare obiettivi per questo rimbalzo che in America, e di conseguenza anche in Europa, dovrebbe terminare solo settimana prossima. Gli indici potrebbero salire ancora un paio di punti in percentuale o fermarsi qui - ci sono troppe possibili varianti (resistenze, ritracciamenti secondo Fibonacci. MM che servono come punto di riferimento) - non c'  una soluzione che possa offrire maggiori probabilit  di successo.

Ricordiamo che ieri la borsa americana   rimasta chiusa in occasione delle festa nazionale dell'indipendenza.

Stamattina i mercati finanziari sono tranquilli. Le borse asiatiche sono in moderato calo - Il Nikkei scende del -0.78% - Shanghai segue con un -0.6%. Il future sull'S&P500   a 2717 punti (+4 punti) - come ieri mattina. L'Eurostoxx50 vale ora 3412 punti - le borse europee apriranno invariate. Anche oggi le borse europee e quella americana sembrano voler marciare sul posto.

## Commento del 4 luglio

### **Rialzisti e ribassisti si passano velocemente il testimone - per saldo non si va lontano**

Il buon comportamento della borsa americana e la notizia che la coalizione di governo in Germania   salva ha provocato ieri in Europa una seduta di rialzo. Tecnicamente questa   la logica reazione al fatto che gli indici azionari non riuscivano a scendere pi  in basso e avevano a corto termine trovato un solido supporto.

L'Eurostoxx50 (+1.01% a 3406 punti) non riusciva a scendere sotto i 3350 punti e doveva quindi

risalire e continuare a distribuire. L'Eurostoxx50 è rimbalzato ma non ci sono motivi per entusiasmarci. L'indice ha aperto a 3382 punti ed è salito sul massimo 3420 punti verso le 14.00. Poi fino alla chiusura è scivolato verso il basso senza reazioni o accelerazioni. Ha terminato la giornata a 3406 punti con un guadagno di 32 punti - probabilmente nelle prossime sedute può ancora guadagnare una ventina di punti. Questa però è solo una stima poiché molto dipende dagli Stati Uniti, dai cambi e dalle notizie del momento. **Sappiamo unicamente che l'indice deve distribuire fino a metà mese e poi cadere. Preferiamo non indicare un obiettivo del rimbalzo poiché esistono troppe varianti. Questo vale in generale per le borse europee.**

La buona chiusura ieri sera a Wall Street ha permesso al DAX (+0.91% a 12349 punti) di aprire con un balzo di quasi 100 punti. Poi è arrivata la notizia che CDU e CSU hanno trovato un accordo sulla politica d'immigrazione e il ministro degli Interni Seehofer rimane al suo posto. Questo ha dato un'ulteriore spinta al mercato e il DAX è salito nel primo pomeriggio fino ai 12428 punti. A questo punto i compratori si sono ritirati e il DAX è scivolato gentilmente verso il basso fino alla chiusura a 12349 punti. Gli indicatori stanno ruotando e mostrano che l'indice a corto termine potrebbe salire più in alto. Siamo però molto scettici sulla base del comportamento del mercato e della situazione tecnica della borsa americana. Lunedì abbiamo indicato che il DAX poteva risalire a 12400 punti e riteniamo che questa stima sia corretta. Queste oscillazioni sono dettate dalle emozioni ma mancano di partecipazione - sono operazioni di trading di breve durata. Non possiamo escludere che il rimbalzo faccia salire il DAX nei prossimi giorni verso i 12600 punti. **Riteniamo però che il DAX e in generale gli indici azionari europei stiano rimbalzando all'interno di un periodo di distribuzione - adesso saliranno poco - dopo scenderanno tanto.**

Anche il FTSE MIB (+1.57% a 21764 punti) ha avuto una seduta decisamente positiva. Lunedì non abbiamo dato molto peso alla caduta e ora non pensiamo che questo rialzo abbia molto potenziale malgrado che a corto termine la situazione tecnica si stia sviluppando in maniera positiva. Il FTSE MIB non poteva scendere e quindi ora sta salendo - contemporaneamente la base sui 21250 punti dà l'impressione che ora l'indice sia assicurato verso il basso. Non bisogna però farsi illusioni. Il comportamento del mercato suggerisce che ci troviamo in una fase di distribuzione - a corto termine c'è spazio verso l'alto ma questo è modesto - difficile quantificarlo - 22250-22500 punti? Il prossimo movimento significativo dovrebbe però essere al ribasso.

**Riassumendo le borse europee hanno avuto una seduta positiva ma non ci sono ragioni per entusiasmarci. Si tratta più che altro di un rimbalzo tecnico dovuto al fatto che a corto termine gli indici hanno trovato un solido supporto. Non potendo per ora scendere più in basso è logico che risalgano. Il movimento è più o meno intenso a seconda delle notizie del momento.** Ieri la ritrovata stabilità del governo in Germania ha stimolato i compratori ma oggi o domani il vento potrebbe già cambiare. I dati sul sentiment, che cambiano molto rapidamente e radicalmente, mostrano una veloce alternanza tra rialzisti e ribassisti - molto è però pura speculazione o reazioni emozionali - questo non crea tendenza e non porta i mercati lontano. Le borse stanno distribuendo prima di un'altra spinta di ribasso che idealmente deve partire a metà luglio.

Ieri Wall Street si è preparata all'odierna festa dell'indipendenza con delle evidenti prese di beneficio. È stata una seduta anomala con bassi volumi di titoli trattati (volume relativo a 0.5) - la borsa ha chiuso anticipatamente alle 19.00. Non bisogna dare troppo peso all'esito negativo ma si può ugualmente trarre alcune conclusioni.

L'S&P500 ha aperto sul massimo a 2736 punti e chiuso sul minimo a 2713.22 punti (-0.49%). Come ci aspettavamo dopo la buona apertura ci sono state delle prese di beneficio. Le vendite sono però state superiori alle nostre attese. Specialmente sul Nasdaq100 (-1.17% a 7014 punti) c'è stata una fuga degli investitori retail. Tesla (-7.23%) ha subito un tracollo. La seduta al NYSE è stata però decisamente positiva (A/D a 3990 su 2727) grazie alla tenuta del Russell2000 (+0.32%). Sembra che gli investitori istituzionali sono rimasti fedeli al mercato mentre i piccoli scappavano prima delle vacanze. NH/NL a 439 su 223, VIX a 16.14 punti (+0.54) e CBOE Equity put/call ratio a 0.67 completano i soliti dati che non ci dicono nulla di particolare. L'S&P500 resta attaccato alla MM a

50 giorni (2719 punti) ormai piatta. Oggi la borsa americana é chiusa - di conseguenza il mondo finanziario oggi si ferma sui livelli raggiunti ieri sera alle 22.00 (Eurostoxx50 a 3398 punti).

Stamattina regna la calma. Le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei ha perso il -0.34% - Shanghai scende del -0.7%. Il future sull'S&P500 risale a 2719 punti (+5 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3399 punti. Prevediamo una seduta tranquilla che si dovrebbe concludere senza sostanziali variazioni.

## Commento del 3 luglio

### **Borse europee disturbate da avvenimenti politici - in America la fase di distribuzione prosegue secondo previsioni**

Ieri le borse europee, impressionate dalla debole chiusura a Wall Street di venerdì e dalle dispute all'interno della coalizione di governo in Germania, hanno aperto in forte calo e fino alle 09.30 sono scese. Dopo questa iniziale ondata di vendite gli indici azionari hanno però nettamente recuperato. Alla sera sono rimaste delle vistose perdite - nessun indice ha però fatto segnare un nuovo minimo di periodo e in linea di massima gli indici si sono mossi nel range della settimana precedente. Sui grafici sono apparsi dei doji che significano equilibrio ed incertezza. Nell'immediato sembra che le borse europee non vogliano scendere più in basso. La logica conseguenza é che devono risalire e continuare a distribuire.

L'Eurostoxx50 é sceso fino ad un minimo a 3345 punti, é risalito su un massimo a 3386 punti e ha chiuso a 3372 punti (-0.69%). Nessuno dovrebbe essere sorpreso dalla perdita di 23 punti. Ormai da giorni l'Eurostoxx50 si muove tra i 3350 (3360) ed i 3400 punti e ieri sera l'indice si é fermato ancora in questo range, sul livello d'apertura e lontano dal minimo giornaliero. Pensiamo che questa fase di distribuzione possa durare ancora una decina di sedute ma bisogna restare flessibili. Dopo parecchi tentativi andati a vuoto di bucare il supporto sui 3350 punti i rialzisti dovrebbero momentaneamente ritirarsi e lasciare lo spazio ad un rimbalzo più consistente. D'altra parte se inaspettatamente l'S&P500 buca i 2700 punti con anticipo é probabile che l'Eurostoxx50 ricomincia a scendere prima del dovuto. Il comportamento del DAX (-0.55% a 12238 punti) é stato costruttivo malgrado la perdita di 67 punti. A dispetto delle turbolenze sul fronte politico il DAX é riuscito a recuperare dal minimo a 12132 punti e a chiudere 100 punti più in alto e sopra il livello d'apertura. Nonostante le cattive notizie ci sono dei compratori sui 12150 punti - da questo livello dovrebbe svilupparsi un rimbalzo tecnico di parecchi giorni. Non dovrebbe far risalire il DAX di molto (12400 punti?) ma dare il tempo ai difensori di tirare il fiato. La discesa é avvenuta con volumi in calo e con una divergenza positiva sulla RSI. Restiamo di conseguenza dell'opinione che la performance settimanale del DAX e delle borse europee in generale sarà (leggermente) positiva. Il FTSE MIB (-0.92% a 21427 punti) ha perso 199 punti ma poteva andare molto peggio. La mattina poco dopo l'apertura il FTSE MIB é sceso fino a 21168 punti di minimo e poi ha recuperato. L'impressione é che l'indice non vuole scendere e sta facendo base sui 21250 punti. Non dovrebbe iniziare una fase di rialzo ma distribuire una decina di sedute sui livelli attuali. La nostra previsione non cambia e finora le sedute che si susseguono non ci indicano nulla di diverso. In fondo ieri il FTSE MIB ha solo perso quello che aveva guadagnato venerdì. L'indice ha aperto e chiuso sullo stesso livello - una situazione di patta.

L'SMI (-0.92% a 8529 punti) ha perso circa la metà del guadagno di venerdì. Tecnicamente questa non é una sorpresa. L'SMI ha semplicemente chiuso il gap di venerdì e con un doji conferma la voglia di stabilità sui livelli attuali. La distribuzione continua secondo i piani.

L'S&P500 doveva difendere il supporto a 2700 punti ed eventualmente continuare il rimbalzo iniziato giovedì scorso. Ieri però le premesse per la giornata erano negative e noi ci eravamo limitati ad auspicare una seduta in pari come variante massima. L'S&P500 ha fatto molto meglio (+0.31% a 2726.71 punti) confermando con una buona prestazione il nostro scenario costruttivo almeno per

quel che riguarda la prossima decina di sedute.

L'S&P500 ha aperto a 2699 punti ed è subito salito - dopo aver ulteriormente testato con successo il supporto a 2700 punti sapevamo che la seduta non ci avrebbe riservato sorprese negative - la questione era solamente di quanto sarebbe risalito l'indice. C'è stata una serie di massimi e minimi ascendenti. L'S&P500 ad ondate regolari è salito a 2716 punti, è sceso a 2704 punti, è salito a 2720 punti, è sceso a 2713 punti ed è infine salito a 2726 punti. Ha chiuso sul massimo con un guadagno di 8 punti. Come spesso succede in questo caso il rialzo è stato trascinato dalla tecnologia (Nasdaq100 +0.81% a 7097 punti) e in particolare dagli AGMAF, tutti con un guadagno superiore a quello dell'indice. La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3436 su 3467, NH/NL a 243 su 914 e volume relativo a 0.7 (la pausa infrasettimanale si fa già sentire!). La volatilità VIX è scesa a 15.60 punti (-0.49) mentre la CBOE Equity put/call ratio a 0.58 è tornata sotto la media di lungo periodo.

**L'S&P500 si è mosso secondo le previsioni - fino a metà mese l'S&P500 deve lievitare fino ai 2742-2760 punti prima di ricominciare a correggere.**

Stamattina le borse asiatiche sono tranquille e poco mosse. Il Nikkei sale del +0.12% - Shanghai è in calo del -0.13%. Il future sull'S&P500 è a 2730 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3391 punti (+19 punti) - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.6% e pensiamo di ritrovarle stasera su questo livello. Domani la borsa americana è chiusa in occasione della festa dell'indipendenza e probabilmente oggi l'S&P500 e colleghi marceranno sul posto con bassi volumi.

## Aggiornamento del 2 luglio

**Seehofer (CSU) da le dimissioni dal governo e fa cadere la coalizione - o forse no - debole inizio di settimana**

In Germania proseguono le discussioni sulla politica d'immigrazione. Il ministro degli interni Seehofer (CSU), scontento dei risultati conseguiti da Angela Merkel (CDU) nella riunione dei capi di Stato europei di settimana scorsa, annuncia le dimissioni. Poi ci ripensa e rinvia la decisione di tre giorni. La grande coalizione di governo tra CDU, CSU e SPD traballa ed esiste la possibilità che Angela Merkel perda la maggioranza in parlamento e che in Germania si vada ad elezioni anticipate. Stamattina l'EUR è in calo (EUR/USD a 1.1650) e il future sull'S&P500 scende a 2710 punti (-11 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3358 punti (-37 punti). Le borse europee apriranno deboli - le perdite in apertura supereranno l'1%. In teoria la fase di distribuzione doveva durare ancora una decina di sedute. È però evidente che una serie di notizie negative potrebbe far crollare le borse anticipatamente.

Stamattina le borse asiatiche sono in forte ribasso - il Nikkei ha perso il -2.29% - Shanghai è in calo del -2%. Vedremo nel pomeriggio quale sarà la risposta di Wall Street.

**Vi ricordiamo che mercoledì 4 luglio in America si festeggia la festa dell'indipendenza - la borsa è chiusa.**