

# Commento del 30 settembre

## **L'S&P500 si ferma - deve scendere a 3300 punti e colmare il gap**

La seduta di ieri é stata negativa e noi abbiamo tirato un sospiro di sollievo. Se il rialzo di lunedì fosse continuato per tutta la giornata avremmo veramente avuto un problema con il nostro scenario correttivo. Invece dopo un buon inizio le borse si sono sgonfiate e sui grafici appaiono delle candele rosse con poco corpo - i volumi di titoli trattati sono stati modesti. Pensiamo di conseguenza che ora le borse debbano semplicemente compensare l'eccessivo rally di lunedì e poi fermarsi e distribuire con alcune sedute volatili ma senza direzione.

L'Eurostoxx50 é sceso a 3214 punti (-0.28%). La perdita é modesta ma per noi importante - l'indice si riavvicina ai 3200 punti e secondo le prime indicazioni (3180 punti) dovrebbe stamattina ricadere sotto questa barriera. Questo significa che il segnale di vendita a medio termine non é stato annullato - pur essendoci poca pressione di vendita bisogna prevalentemente ancora guardare verso il basso. L'indice delle banche SX7E é caduto del -2.41% a 54.16 punti - una dimostrazione in più che non bisogna mai fidarsi degli evidenti rimbalzi tecnici da ipervenduto - bisognerà comperare questi settori deboli (banche, energia) unicamente quando si sarà formata una base o quando il ribasso si esaurirà con un'accelerazione e panico.

L'S&P500 ha aperto in positivo ed é ancora salito a 3358 punti di massimo. Poi però é sceso ed ha chiuso a 3335.47 punti (-0.48%). La perdita di 16 punti é poca cosa se messa in rapporto con il guadagno di 53 punti del giorno prima ma l'indice é rimasto sotto la MM a 50 giorni e questo é il fattore per noi importante. La seduta al NYSE é stata negativa (A/D a 2970 su 4364, NH/NL a 302 su 289) ma senza aspetti particolari - i volumi erano bassi (volume relativo a 0.75). A livello di sentiment non ci sono cambiamenti importanti (VIX a 26.27 punti, CBOE Equity put/call ratio a 0.49, Fear&Greed Index a 44 punti!). Il Nasdaq100 (-0.36% a 11323 punti) ha perso come il resto del mercato. Il Summation Index sul NYSE é sceso. quello sul Nasdaq era praticamente in pari. La borsa americana non é riuscita a continuare il rialzo - come pensavamo si é fermata ed ora deve tornare sui suoi passi - concretamente l'S&P500 deve scendere a 3300 punti e colmare il gap di lunedì. Poi dovremo aspettare - la borsa americana non sembra ancora pronta per sviluppare l'attesa spinta di ribasso finale che dovrebbe concludere la correzione.

Stamattina il future sull'S&P500 é a 3302 punti (-32 punti). La premesse sono per una seduta negativa. Non pensiamo però che ci sarà un netto peggioramento rispetto alla debole apertura.

# Commento del 29 settembre

## **Seduta positiva che supera di molto le nostre aspettative - oggi l'S&P500 deve fermarsi**

Ieri ci aspettavamo che le borse europee seguissero il rimbalzo della borsa americana di giovedì e venerdì scorsi e che a Wall Street ci fosse una breve e modesta continuazione verso l'alto. La seduta é stata invece decisamente positiva. Le borse europee si sono involate (Eurostoxx50 +2.75% a 3223 punti) e gli indici sono tornati nel canale di oscillazione che era stato valido da giugno fino a metà settembre. In particolare l'Eurostoxx50 é tornato sopra i 3200 punti e sembra voler annullare il segnale di vendita a medio termine. L'S&P500 ha aperto in gap up e ha chiuso vicino al massimo giornaliero a 3351.60 punti (+1.61%) con un forte guadagno di 53 punti. L'indice ha così raggiunto e marginalmente superato l'obiettivo massimo per un rimbalzo a 3340 punti e si é fermato a soli 2 punti dalla MM a 50 giorni. Il rialzo a New York ha goduto di buona partecipazione (A/D a 6086 su 1317 punti) - praticamente tutti i settori hanno guadagnato terreno (DJT +1.52%, RUT +2.40%), non solo la tecnologia (Nasdaq100 +1.91% a 11364 punti). Solo i volumi di titoli trattati sono rimasti sotto la media (volume relativo a 0.9). A livello di sentiment i dati non sorprendono. La volatilità VIX é scesa di poco a 26.19 punti (-0.19) mentre gli speculatori long sono euforici ed

esposti in maniera massiccia (CBOE Equity put/call ratio a 0.45) - in tempi normali 0.45 avrebbe rappresentato un eccesso e garantito una reazione negativa - oggi invece valori così bassi sembrano favorire una continuazione del rialzo. Il Fear&Greed Index é tornato a 50 punti. I Summation Index sono saliti. Siamo perplessi poiché il quadro generale mostra una seduta molto forte e favorisce una ripresa del rialzo - questa seduta non ha niente del rimbalzo tecnico e di conseguenza dobbiamo seriamente esaminare l'ipotesi che giovedì scorso la correzione sia terminata a 3209 punti di S&P500.

Stamattina alle 07.10 il future sull'S&P500 é a 3360 punti (+14 punti) - sembra quindi che oggi debba ancora esserci una seduta positiva. Noi siamo ancora scettici e siamo disposti a dare ancora una possibilità allo scenario correttivo. La condizione é però che oggi l'S&P500 si fermi e non chiuda sopra la MM a 50 giorni a 3353 punti. Vediamo cosa succede - la giornata é lunga.

## Commento del 26-27 settembre

**Fino a quando nessun indice torna stabilmente sopra la MM a 50 giorni le borse devono continuare a correggere**

La seduta di giovedì é stata mista con borse europee in moderato calo (Eurostoxx50 -0.64%) e borsa americana in guadagno (S&P500 +0.30% a 3246.59 punti) dopo che l'S&P500 aveva fatto registrare un nuovo minimo mensile a 3209 punti. Abbiamo archiviato questa seduta senza commenti - giovedì mattina avevamo scritto che sul corto termine la borsa americana era ipervenduta e quindi l'inizio di un rimbalzo era la logica conseguenza. Pensavamo però che l'S&P500 si sarebbe fermato a 3250 punti. Il rialzo di venerdì é stato di conseguenza una sorpresa (S&P500 +1.60% a 3298.46 punti) non tanto per la direzione del movimento quanto per la sua ampiezza. Vale quindi la pena analizzare la seduta di venerdì nel dettaglio. **Anticipiamo che per ora non sembra che il minimo di giovedì sia definitivo e che la correzione sia terminata.** Il rally di venerdì deve ancora essere classificato come rimbalzo tecnico da ipervenduto. Gli indici, e questo vale anche per il Nasdaq100 (+2.34% a 11151 punti), si sono mossi nel range settimanale, non hanno superato nessuna resistenza e non hanno dato nessun segnale d'acquisto. **Solo se un indice superasse stabilmente la MM a 50 giorni potremmo dover rivedere la nostra opinione.** La chiusura venerdì vicino al massimo giornaliero ci dice che probabilmente questa spinta di rialzo iniziata giovedì sera potrebbe continuare lunedì. Il Nasdaq100 (11151 punti) si trova a soli 73 punti dalla MM a 50 giorni (11224 punti) - una seduta positiva lunedì metterebbe in dubbio la nostra previsione di una fine della correzione verso la metà di ottobre sui 3170 punti di S&P500. Siamo però fermamente convinti che una correzione di medio termine di questo tipo non possa terminare senza pessimismo o panico. Finora a livello di sentiment abbiamo visto un passaggio dall'ottimismo alla cautela ma nessun indicatore é arrivato a livello di pessimismo.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-4.47% a 3137 punti
DAX	-4.93% a 12469 punti
SMI	-3.06% a 10216 punti
FTSE MIB	-4.23% a 18698 punti
S&P500	-0.63% a 3298.46 punti
Nasdaq100	+1.96% a 10936 punti

La seduta di venerdì in Europa é stata negativa e preoccupante. Gli indici hanno toccato a metà giornata un nuovo minimo mensile (Eurostoxx50 a 3097 punti) e sono risaliti nel pomeriggio grazie ai segnali positivi provenienti da New York. Gli indici hanno però chiuso in calo (Eurostoxx50 -0.71% a 3137 punti) e le candele sui grafici sono rosse. Solo le chiusure lontane dai minimi giornalieri ci dicono che le borse europee devono probabilmente seguire il rimbalzo a New York -

alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3165 punti. L'unica eccezione della giornata è stato l'SMI svizzero che ha guadagnato il +0.05% a 10216 punti. Abbiamo più volte discusso la forza relativa di questo indice che resta in un trend neutro nel canale 10000-10500 punti - oggi non aggiungiamo altro visto che regolarmente la borsa svizzera conferma le nostre previsioni con una convincente sovraperformance.

L'indice delle banche europee SX7E è ricaduto a 52.98 punti (-1.69%). Lo Stoxx Europe 600 Banks ha toccato un nuovo minimo storico. La debolezza di questo settore rispecchia le previsioni economiche degli investitori - tassi d'interesse negativi, deflazione e recessione sono veleno per le banche. È estremamente improbabile che ci possa essere un rialzo delle borse europee senza questo settore. Fino a quando le azioni delle banche scendono è molto probabile che la correzione delle borse europee debba continuare. Per ora nulla suggerisce la possibilità che gli indici bancari abbiano toccato il fondo.

Venerdì l'S&P500 ha aperto in leggero calo a 3240 punti. Fino alle 16.30 l'indice è oscillato in laterale e ha toccato un minimo a 3228 punti. Poi i rialzisti hanno preso il controllo delle operazioni. L'S&P500 è salito ad ondate fino alle 21.20 quando ha toccato il massimo a 3306 punti. Sul finale è ridisceso a 3298 punti (+1.60%). I traders hanno ricominciato a comperare i conosciuti nomi della tecnologia come Apple (+3.75%) o Tesla (+5.04%) - la logica conseguenza è che il Nasdaq100 ha guadagnato il +2.34% a 11151 punti. Il rialzo ha goduto di buona partecipazione (DJT +1.37%, RUT +1.59%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5256 su 2033, NH/NL a 95 su 668 e volume relativo a 0.9. A livello di sentiment c'è stato un miglioramento - la volatilità VIX è caduta a 26.38 punti (-2.13), il CBOE Equity put/call ratio era abbastanza basso a 0.56 e il Fear&Greed Index si è stabilizzato a 48 punti.

Durante questa settimana i traders long hanno avuto successo - il Nasdaq100 per saldo ha guadagnato nelle ultime 5 sedute il +1.96%. È possibile che questo buon risultato dia fiducia ai traders - potrebbero continuare la loro azione anche settimana prossima specialmente se l'ipervenduto di corto termine non è ancora stato riassorbito. **Concretamente quello che temiamo è una continuazione del rimbalzo fino ai 3340 punti di S&P500 - in linea di massima però lo scenario di una correzione fino a metà di ottobre non dovrebbe cambiare.**

I Summation Index continuano a scendere e la tendenza di fondo della borsa americana è ora, secondo i nostri due indicatori di riferimento (24.9% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni, Bullish Percent Index sul NYSE a 48.52 punti) debolmente al ribasso.

Riassumendo lo scenario ideale per settimana prossima sarebbe una breve continuazione del rimbalzo lunedì e poi una ripresa del ribasso. La variante è che la spinta di rialzo iniziata giovedì sera a New York abbia una continuazione superiore alle nostre stime. In questo caso l'S&P500 potrebbe risalire a 3340 punti e il Nasdaq100 tornare a circa 11400 punti. A questo punto il Nasdaq100 sarebbe nuovamente sopra la MM a 50 giorni - pensiamo però che fino a quando resta sotto i 11500 punti la previsione di una correzione delle borse mondiali resta valida. Dobbiamo controllare settimana prossima come si sviluppano gli indicatori specialmente a livello di partecipazione - teniamo d'occhio i Summation Index!

Il cambio EUR/USD è sceso a 1.1630. Pensavamo che dovesse consolidare sopra 1.17 ma ci siamo sbagliati. La correzione dell'oro (1860 USD/oncia), che è inversamente correlato all'USD, non sembra finita. Questo significa che a breve il cambio EUR/USD deve scendere più in basso. Questo fa senso poiché la correzione delle borse va a braccetto con la correzione del cambio. Non abbiamo un'idea precisa sull'ampiezza della correzione del cambio EUR/USD ma ad intuito gli 1.15 ci sembrano un valido obiettivo e supporto.

Notiamo che il cambio EUR/CHF è stabile a 1.0804. Il CHF, tipica moneta rifugio, non si rafforza. Questo ci dice che per ora nessuno prevede una forte crisi del sistema finanziario europeo.

# Commento del 25 settembre

**Pausa sui 3200-3250 punti di S&P500...**

Oggi nessun commento.

# Commento del 24 settembre

**Pesante caduta a Wall Street - i dati sul sentiment mostrano che ci sono ancora troppi speculatori sono long**

Ieri le borse europee si sono semplicemente adattate in ritardo a quanto succede in America. Martedì sera c'era stato un rimbalzo e l'S&P500 aveva guadagnato il +1.05%. Ieri l'Eurostoxx50 è salito la mattina ed è sceso nel pomeriggio - per saldo è rimasto un guadagno del +0.51% che ha fatto risalire l'indice a 3180 punti. Il vecchio supporto a 3200 punti non è stato ripreso malgrado il massimo giornaliero a 3220 punti. Stamattina alle 08.30 l'Eurostoxx50 vale 3142 punti - è quindi evidente che la correzione continua. Ci preoccupa il settore bancario (SX7E -1.63% a 53.67 punti) - spesso il crollo delle azioni delle banche ha preceduto una caduta generale delle borse ed è stato sintomo di una crisi finanziaria. In questo caso però i beni rifugio come oro o CHF non mandano i soliti segnali d'allarme.

La seduta a New York è stata pessima. Gli indici hanno aperto sul massimo e sono scesi praticamente per tutta la giornata chiudendo sul minimo e con pesanti perdite. L'unico aspetto positivo è che i maggiori indici non hanno toccato un nuovo minimo mensile. Temiamo però che questo sia solo una questione di tempo poiché i dati sul sentiment sono ancora troppo buoni. L'S&P500 è sceso a 3236.02 punti (-2.37%) con l'atteso robusto contributo del Nasdaq100 (-3.15% a 10833 punti). La seduta al NYSE è stata decisamente negativa con A/D a 848 su 6549, NH/NL a 130 su 1453 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 28.58 punti (+1.72), il CBOE Equity put/call ratio era stranamente basso a 0.51 mentre il Fear&Greed Index è sceso a 46 punti. La situazione è evidente. Gli investitori non credono ancora ad un mercato al ribasso e ci sono ancora troppi speculatori long che cercano di rifarsi giocando al rialzo i grandi nomi della tecnologia. Solo quando questi speculatori molleranno la presa potrà verificarsi un solido minimo - tecnicamente questo significa uno o due giorni di put/call ratio sui 0.80 - sarebbe ancora meglio se ci fosse un'impennata sopra 1.0.

**Sul corto termine sembra che la borsa americana sia ora ipervenduta. È quindi possibile che per alcuni giorni l'S&P500 saltelli sopra i 3200-3250 punti - poi dovrebbe esserci il tuffo finale - vi ricordiamo che ciclicamente il momento ideale per la fine della correzione è metà ottobre.**

# Commento del 23 settembre

**Rimbalzo tecnico malgrado i forti acquisti sui titoli tecnologici (AGMAF)**

Dopo il crollo di lunedì ieri c'è stato un rimbalzo tecnico. Le borse europee si sono appena risollevate (Eurostoxx50 +0.10% a 3164 punti, DAX +0.41% a 12594 punti). Se non c'era l'America molto probabilmente avrebbero seguito il settore bancario (SX7E -0.62% a 54.56 punti) al ribasso. **L'Eurostoxx50 è oscillato per mesi tra i 3200 ed i 3400 punti. Indicativamente, ora che si è verificata una rottura al ribasso, potrebbe in questa correzione scendere fino a 3000 punti.** Malgrado che certe valutazioni sembrano interessanti non è ancora giunto il momento di comperare. La borsa americana è rimbalzata con maggiore convinzione. Ci sono stati degli acquisti sui famosi titoli tecnologici e di internet come Amazon (+5.69%) e l'indice Nasdaq100 ha guadagnato il

+1.87% a 11186 punti. L'indice sta ritestando dal basso la MM a 50 giorni - il test dovrebbe fallire e **a breve la correzione dovrebbe riprendere**. I Summation Index continuano a scendere - l'impressione è però che siano ipervenduti e che quindi dovrebbe ora esserci una fase di distribuzione - ci aspettiamo alcune sedute volatili durante le quali l'S&P500 (+1.05% a 3315.57 punti) dovrebbe oscillare intorno ai 3300 punti con un massimo a 3350 punti. È però sempre difficile stimare nel dettaglio lo svolgimento di una correzione. Possiamo solo dire quando probabilmente è finita e finora non abbiamo nessun segnale in questa direzione. I modesti volumi di titoli trattati (volume relativo a 0.85) e i dati sulla partecipazione ci dicono che ieri c'è stato solo un rimbalzo tecnico.

A livello di sentiment la situazione non cambia (VIX a 26.86 punti (-0.92), CBOE Equity put/call ratio a 0.55, Fear&Greed Index 52 punti) gli indicatori non mostrano nessun panico - si muovono a livello neutro. Il mercato delle opzioni sembra essere in grado di prevedere in anticipo i movimenti a breve - lunedì sera i segnali erano bullish e ieri il Nasdaq100 si è involato - ieri erano neutri e questo suggerisce l'ipotesi di una seduta odierna senza sostanziali variazioni.

EUR e oro stanno correggendo - non vediamo i presupposti per un'inversione di tendenza e crediamo che il trend dominante è ancora al rialzo.

## Commento del 22 settembre

**La correzione continua in maniera inattesa - crolla l'Europa mentre sale la tecnologia (Nasdaq100 +0.39%) ritrova vigore**

Ieri le borse europee sono state travolte da un'ondata di vendite e gli indici azionari hanno chiuso sui minimi giornalieri con pesanti perdite (Eurostoxx50 -3.74% a 3161 punti). Si è verificata una rottura al ribasso e gli indici sono usciti dal canale di oscillazione valido da giugno. L'uscita dal bordo inferiore delle BB mostra che la pressione di vendita è forte - è probabile che le borse europee debbano scendere decisamente più in basso. Il settore bancario (SX7E -6.30% a 54.90 punti) è in gravi difficoltà e ha definitivamente perso il supporto a 60 punti.

La seduta in America è andata meglio malgrado che l'S&P500 (-1.16% a 3281.06 punti) abbia perso 38 punti. Ci sono stati degli acquisti sui maggiori titoli tecnologici che hanno salvato la situazione. La correzione però non è finita. I dati sul sentiment (VIX a 27.78 punti (+1.95), CBOE Equity put/call ratio a 0.49 e Fear&Greed Index a 51 punti) mostrano chiaramente che non c'è ancora quel pessimismo necessario per un solido minimo. **L'obiettivo finale della correzione resta sui 3100-3200 punti con un obiettivo ideale a 3170 punti.** Il minimo ieri è stato di 3229 punti.

## Commento del 19-20 settembre

**C'è ipervenduto, panico e capitolazione? No - di conseguenza la correzione non è finita**

La settimana è iniziata con un consistente rimbalzo che è finito mercoledì pomeriggio. Le sedute di giovedì e venerdì sono poi state di ribasso con il risultato che la performance settimanale della maggior parte degli indici azionari (l'SMI svizzero si è salvato grazie ai suoi titoli farmaceutici) è stata negativa. Venerdì alle 19.30 l'S&P500 ha raggiunto un nuovo minimo mensile a 3292 punti prima di rimbalzare e chiudere a 3319.47 punti (-1.12%). L'indice però, per la prima volta da maggio, ha chiuso sotto la media mobile a 50 giorni a 3343 punti. Per molti questo costituisce un segnale di vendita a medio termine. La correzione della borsa americana prosegue come da copione e questa settimana anche l'Europa ha seguito Wall Street pur mantenendo una certa forza relativa - la differenza è stata fatta come sappiamo dalla tecnologia. **Come andiamo ripetendo da tempo questa correzione finirà quando avremo una combinazione di ipervenduto e pessimismo se non panico.** La RSI sull'S&P500 è a 42.75 punti, il bordo inferiore delle BB (in calo) è a 3283

punti, la MM a 200 giorni é a 3103 punti - non possiamo parlare di ipervenduto. Venerdì la volatilità VIX é scesa a 25.83 punti (-0.63), il CBOE Equity put/call ratio era neutro a 0.63 mentre il Fear&Greed Index é ancora a 52 punti - gli investitori nelle ultime due settimane sono diventati forse più cauti ma sicuramente non pessimisti. I Summation Index venerdì hanno ricominciato a scendere. La seduta di venerdì a New York aveva però due aspetti positivi - gli alti volumi di titoli trattati (volume relativo a 1.5) e il forte rimbalzo dal minimo. A cortissimo termine abbiamo quindi notato una certa capitolazione che all'inizio di settimana prossima dovrebbe provocare un ulteriore rimbalzo di qualche seduta. Come preannunciato la correzione non é più violenta e dinamica come ad inizio settembre ma é moderata e intercalata da pause e sostanziali rimbalzi. **Nulla a livello tecnico suggerisce però la possibilità che sia finita e finora non possiamo che mantenere invariati gli obiettivi fissati una settimana fa.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.97% a 3293 punti
DAX	-0.66% a 13116 punti
SMI	+0.95% a 10539 punti
FTSE MIB	-1.49% a 19524 punti
S&P500	-0.64% a 3319.47 punti
Nasdaq100	-1.36% a 10936 punti

Sulle borse europee c'è poco da dire. Da giugno oscillano in laterale. Il DAX (-0.70% a 1316 punti) si comporta meglio dell'Eurostoxx50 (-0.71% a 3293 punti) che non riesce a staccarsi dai 3300 punti. Il FTSE MIB (-1.09% a 19524 punti) é leggermente più debole e fatica a restare vicino ai 20000 punti. Come abbiamo più volte ripetuto l'indice da avere in Europa é l'SMI svizzero (+0.19% a 10539 punti) - non solo perché da inizio anno é quasi in pari (performance 2020 -0.73% / il DAX perde il -1%) ma anche perché in caso di una forte correzione generale delle borse molto probabilmente perderà molto meno terreno.

Il trend delle borse europee a corto e medio termine é ancora neutro e non appare una nuova tendenza malgrado il lievitare del DAX (MM a BB salgono leggermente) e la marginale rottura al rialzo dell'SMI.

La seduta di venerdì a New York si può dividere in due parti dall'andamento simile ma opposto. L'S&P500 ha aperto praticamente sul massimo a 3362 punti. È sceso regolarmente fino alle 19.30 quando ha toccato il minimo a 3292 punti. La rottura sotto i 3300 punti é durata pochi minuti. L'indice é risalito altrettanto regolarmente fino a 3328 punti - sul finale c'è stato un ritracciamento e l'indice ha chiuso a 3319.47 punti (-1.12%). Il Nasdaq100 é caduto del -1.30% a 10936 punti ma ci sono state delle eccezioni di rilievo come Tesla (+4.42%). La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2561 su 4769 ma il rapporto NH/NL era straordinariamente buono con 493 su 627. Pochi titoli scendono ancora mentre certi settori sviluppano forza relativa (RUT -0.38%). Sembra che la liquidazione delle posizioni speculative long ha coinvolto soprattutto i grandi titoli tecnologici. La tendenza di fondo della borsa americana é neutra con il 48.9% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 62.11. Venerdì sono scaduti i derivati di settembre - era una grande scadenza trimestrale e questo spiega gli alti volumi di titoli trattati. Spesso in questa occasione si verifica un minimo o un massimo intermedio. È possibile che i 3292 punti siano un minimo e che settimana prossima la borsa americana debba risalire trascinando dietro di sé le borse europee. Non stupitevi se rivediamo i 3400 punti prima di cadere più in basso.

## Commento del 18 settembre

**Ondata di vendite a New York ma la maggior parte dei titoli regge l'urto**

Ieri in apertura l'S&P500 è crollato a 3330 punti - una caduta di 55 punti rispetto alla debole chiusura di mercoledì. Da questo minimo l'indice ha più volte tentato di recuperare ma è ricaduto due volte toccando un minimo giornaliero a 3328 punti. Solo dopo le 21.00 l'indice è salito in maniera costante e sostenibile e ha chiuso a 3357.01 punti (-0.84%). Il ribasso è stato trascinato dai grandi titoli e come avviene di solito in questi casi il Nasdaq100 ha perso di più del resto del mercato (-1.48% a 11080 punti). Il giudizio tecnico sulla giornata è però nel complesso positivo. I Summation Index si sono mossi poco (NYSE in leggero calo, Nasdaq100 con un piccolo incremento) dando l'impressione che la borsa americana per ora non vuole scendere più in basso. Sui 3310-3330 punti di S&P500, dove scorre anche la MM a 50 giorni sembra esserci un buon supporto. Il rapporto NH/NL a 332 su 649 mostra che la pressione di vendita è moderata. Crediamo di conseguenza che nelle prossime sedute avremo semplicemente dei movimenti distributivi sui 3300-3400 punti. Appaiono degli acquisti su settori trascurati come banche o energia o materie prime - bisogna tenere d'occhio questo sviluppo poiché è possibile che il tema crescita, seguito finora attraverso la tecnologia, possa essere sostituito dal tema value. Questo potrebbe anche aiutare le borse europee.

Ieri gli indici azionari europei sono scesi (Eurostoxx50 -0.54% a 3321 punti) ma le perdite erano moderate. Sembra proprio che l'Europa non voglia farsi coinvolgere da questa fase volatile della borsa americana. L'SMI svizzero (-0.31% a 10519 punti) resta sopra i 10500 punti e dà l'impressione di voler riprendere il rialzo. Il comportamento in generale delle borse europee è costruttivo malgrado che finora non si delinea una nuova tendenza e un abbandono dei canali orizzontali validi da giugno.

## Commento del 17 settembre

### **La FED non è onnipotente e passa la palla agli stimoli statali e fiscali**

Ieri sera Jerome Powell non ha detto nulla di nuovo e chi si aspettava un colpo di bacchetta magica è rimasto deluso. L'S&P500 ha toccato un massimo a 3428 punti ma dopo le dichiarazioni del responsabile della FED è ridisceso a 3385.49 punti (-0.46%). Come pensavamo questo rimbalzo si sta esaurendo nel range 3400-3450 punti. Stamattina il future è a 3315 punti (-64 punti) - evidentemente anche gli investitori internazionali sono scettici.

Ieri le borse europee hanno ancora guadagnato qualche punto (Eurostoxx50 +0.04% a 3333 punti) e l'SMI svizzero si è assestato sopra i 10500 punti (+0.07% a 10527 punti). Oggi però le borse cadranno pesantemente (Eurostoxx50 alle 08.50 a 3289 punti) e quindi una discussione tecnica riguardante le probabilità di una rottura al rialzo è superflua.

È possibile che la seduta odierna segni la ripresa della correzione in America ma non siamo sicuri. I dati tecnici ieri erano costruttivi (i Summation Index sono saliti) malgrado la chiusura sul minimo giornaliero e la debolezza della tecnologia (Nasdaq100 -1.67% a 11247 punti). Ne riparlamo domani mattina.

## Commento del 16 settembre

### **Seduta positiva che non cambia la situazione tecnica**

Ieri le borse europee hanno avuto una seduta moderatamente positiva (Eurostoxx50 +0.47% a 3332 punti). Questa però non ha cambiato la situazione tecnica - il trend resta neutro. Gli indici azionari europei non riescono ad uscire dal canale orizzontale - lo si vede bene dal comportamento dei due indici più vicini al limite superiore. Sia DAX (+0.18% a 13217 punti) che SMI (+0.22% a 10480 punti) non riescono più a fare sensibili progressi.

L'S&P500 è risalito nel range 3400-3500 punti - ha toccato un massimo a 3407 punti e ha chiuso a

3401.20 punti (+0.52%) con l'abituale solido contributo della tecnologia (Nasdaq100 +1.43% 11438 punti). Non sembra dover riprendere subito la correzione - per questo i dati sulla partecipazione sono troppo buoni. Più probabile sono ora alcune sedute di distribuzione intorno ai 3400 punti. Insomma - nulla di nuovo e finora le borse si sviluppano secondo le previsioni aggiornate nel commento del fine settimana.

## Commento del 15 settembre

### L'America risale rispettando i segnali tecnici - l'Europa é ferma

Ieri mattina le borse europee sono partite al rialzo. Già verso le 09.30 hanno toccato il massimo giornaliero e poi si sono sgonfiate. Hanno chiuso la sera praticamente invariate (Eurostoxx50 +0.03% a 3316 punti) ignorando l'ottima apertura a Wall Street. È evidente che la tendenza in Europa resta neutra - un rimbalzo in America trascinato dal settore tecnologico non ha conseguenze sulle borse del vecchio Continente.

La giornata in America é stata molto buona. Pensavamo che già la seduta di venerdì scorso dovesse essere positiva. Nell'analisi del fine settimana avevamo spiegato che la costellazione tecnica favoriva un inizio di settimana al rialzo - l'S&P500 doveva risalire in qualche seduta sopra i 3400 punti. Ieri ha effettuato il primo passo in questa direzione (S&P500 +1.27% a 3383.54 punti).

L'indice é salito nella prima parte della seduta ed é riuscito a difendere buona parte dei guadagni fino alla chiusura. I maggiori impulsi sono venuti dal settore tecnologico (Nasdaq100 +1.72% a 11277 punti) con i soliti nomi in evidenza (NVidia +5.82%, Tesla +12.58%).

La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 5956 su 1384, NH/NL a 416 su 434 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é scesa a 25.85 punti (-1.02) e il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.49. Sono tornati ad operare gli speculatori long che dovrebbero riuscire a far tornare il Nasdaq100 almeno a 11500 punti. Il Fear&Greed Index era a 59 punti (+1) - i Summation Index erano ancora in debole calo.

Queste seduta ha confermato la nostra previsione - si sta verificando un rimbalzo tecnico che dovrebbe far risalire l'S&P500 sopra i 3400 punti. Le borse europee non partecipano a questo movimento provocato soprattutto dai titoli tecnologici. Il rimbalzo in America questa volta non si limiterà ad una giornata ma dovrebbe essere sostenibile e durare qualche giorno.

Stamattina alle 09.00 il future sull'S&P500 é a 3383 punti (+11 punti).

### Avviso importante

Da martedì 15 settembre a sabato 3 ottobre sarò in vacanza. Durante questo periodo scriverò i commenti in maniera irregolare e parziale a seconda del tempo che avrò a disposizione e del luogo in cui mi troverò. Probabilmente apparirà l'analisi tecnica giornaliera - l'orario di pubblicazione potrebbe però essere diverso dal solito - invece che alle 08.30 il commento verrà pubblicato nel corso della giornata.

Questo servizio ridotto sarà gratuito - per tutta la durata della mia vacanza gli abbonamenti verranno sospesi e i giorni di assenza (18) verranno accreditati. Vi ringrazio della comprensione.

# Aggiornamento del 14 settembre

## Inizia l'atteso rimbalzo in America - vedremo come segue l'Europa

Ci sono novità sulle società tecnologiche. Oracle dovrebbe rilevare TikTok al posto di Microsoft. Softbank intende vendere ARM Holding, il produttore inglese di semiconduttori per telefoni, a NVidia per 40 Mia di USD. Queste notizie vengono usate stamattina per spingere i futures americani al rialzo. Il future sull'S&P500 é a 3367 punti (+44 punti) - quello sul Nasdaq100 sta salendo del +1.7%.

Come spiegato nell'analisi del fine settimana sarà interessante vedere come si comportano le borse europee in questa fase - da un punto di vista puramente matematico dovrebbero attaccare il limite superiore del canale d'oscillazione valido da giugno. L'Eurostoxx50 alle 08.25 vale 3338 punti (+23 punti). Le borse europee apriranno in positivo ma come d'abitudine faticano a seguire una spinta di rialzo basata sulla tecnologia. Il future sull'SMI svizzero scende (!) di 18 punti.

La seduta odierna dovrebbe essere positiva anche se abbiamo l'impressione che l'ottimismo stamattina sia eccessivo. L'S&P500 (3341 punti) dovrebbe risalire in alcune sedute sopra i 3400 punti. Poi la correzione dovrebbe riprendere.

Stamattina salgono anche le borse asiatiche (Nikkei +0.65%, Shanghai +0.2%).

Sul fronte dei cambi e dei tassi d'interesse non ci sono movimenti di rilievo.

# Commento del 12-13 settembre

## La caduta degli dei e la rivincita degli europei

Mercoledì 2 settembre l'S&P500 (+0.05% a 3340.97 punti) ha toccato un record storico a 3588 punti. Questa é stata la fine di un rialzo iniziato a marzo e che a partire da fine giugno aveva subito un'accelerazione grazie al settore tecnologico. L'amore degli investitori nei leaders AGMAF (Apple, Google, Microsoft, Amazon e Facebook) attornati da un gruppo di società di moda (Tesla, Netflix, NVidia) sembrava infinito. Questi dei della borsa venivano adorati e comperati senza riserve dagli speculatori long incuranti delle valutazioni fondamentali ormai assurde. Nel commento di una settimana fa avevamo visto che la borsa americana aveva cominciato a correggere - due pessime sedute avevano fatto precipitare gli indici azionari con il risultato che la performance settimanale era stata negativa. La pausa del Labour Day non ha fatto cambiare idea agli investitori - martedì sono riprese le vendite e malgrado un rimbalzo mercoledì la performance di questa settimana di Wall Street é nuovamente decisamente negativa. Abbiamo assistito alla caduta degli dei - i leaders della tecnologia sono crollati trascinando il Nasdaq100 (-0.60% a 11087 punti) verso il baratro. Apple ha raggiunto il 2 settembre un massimo storico a 138 USD - venerdì l'azione ha toccato un minimo a 110 USD e ha chiuso a 112 USD (-1.31%) - questo esempio basta per dare un'idea della violenza e velocità della correzione.

**La correzione non é finita - probabilmente segue la nostra previsione ciclica e deve continuare fino a metà ottobre.** Per i rialzisti ci sono ancora poche notizie positive ma si intravedono i primi sprazzi di luce - da mercoledì la pressione di vendita é diminuita - i volumi sono in calo e nuovi minimi a 30 giorni (NL) non aumentano. **Pensiamo di conseguenza che la prossima settimana ci sarà un primo consistente rimbalzo - consistente poiché dovrebbe durare di più che una giornata. Ripetiamo però quanto dichiarato già più volte in precedenti commenti: la correzione finirà unicamente quando avremo ipervenduto e medio termine e pessimismo o panico negli indicatori di sentiment. La costellazione tecnica é ancora lontana da questa situazione. Sopra i 3400 punti l'S&P500 deve essere venduto.**

Durante la correzione della borsa americana le borse europee si sono comportate bene. Avevamo discusso più volte il tema della correlazione tra America ed Europa. Da giugno la tendenza delle

borse europee é neutra - gli indici azionari oscillano senza direzione in un canale orizzontale abbastanza ampio. Non avevano seguito il rialzo dell'America ed eravamo convinti che durante la correzione avrebbero mostrato forza relativa. Questo significa che la performance delle borse europee doveva essere migliore di quella della borsa americana - questo effetto é apparso in maniera evidente nelle ultime 5 sedute. Abbiamo però fatto un errore - avevamo escluso che le borse europee potessero salire mentre S&P500, Nasdaq100 e colleghi scendevano. Eravamo convinti che la correlazione dovesse restare positiva - le borse europee dovevano solo scendere meno della borsa americana. Invece settimana scorsa le borse europee si sono prese la rivincita - hanno guadagnato terreno mentre la tecnologia precipitava trascinando i listini americani verso il basso. Ora i grafici degli indici azionari europei sono costruttivi malgrado che non ci sia ancora nessuna rottura al rialzo dal canale orizzontale. L'America invece deve ancora correggere. **Crediamo che nelle prossime settimane sia America che Europa debbano scendere assieme - d'altra parte c'è ancora troppa ingiustificata differenza nelle performance da inizio anno (DAX - 0.35%, Eurostoxx50 -11.46%, S&P500 +3.41%) - di conseguenza crediamo che l'Europa si comporterà meglio dell'America e gli indici dovrebbero poter difendere il canale orizzontale d'oscillazione valido da giugno.**

Settimana scorsa abbiamo inizialmente fissato un obiettivo finale della correzione dell'S&P500 a 3200 punti. L'abbiamo in seguito abbassato a 3100 punti. Oggi siamo incerti e rendiamo dipendente l'obiettivo dal prossimo rimbalzo. La prima spinta di ribasso é stata di 278 punti - ci aspettiamo nell'ambito di una correzione ABC una seconda spinta di ribasso di simili proporzioni. **Se nel rimbalzo l'S&P500 risale sui 3400-3450 punti, il minimo finale dovrebbe situarsi sui 3170 punti.** Questa é una stima - decisivi saranno però gli indicatori, specialmente quelli di sentiment. È probabile che i Summation Index comincino a salire prima che l'S&P500 tocchi il fondo - per ora continuano a scendere.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.69% a 3315 punti
DAX	+2.80% a 13202 punti
SMI	+2.82% a 10439 punti
FTSE MIB	+2.21% a 19820 punti
S&P500	-2.51% a 3340.97 punti
Nasdaq100	-4.60% a 11087 punti

La seduta di venerdì in Europa é stata senza storia. Gli indici sono oscillati stancamente intorno alla parità e hanno chiuso senza sostanziali variazioni (Eurostoxx50 +0.09% a 3315 punti, DAX -0.05% a 13202 punti, FTSE MIB +0.00% a 19820 punti e SMI +0.50% a 10439 punti). Spesso nel passato la borsa svizzera ha mostrato la strada alle altre borse europee muovendosi in anticipo. L'SMI da mesi oscilla tra i 10000 ed i 10500 punti (massimo di periodo a 10535 punti) - si trova adesso un 1% sotto questo livello. All'inizio di settimana prossima vedremo se ci sarà una rottura al rialzo. In teoria l'SMI non dovrebbe farcela - se però l'S&P500 rimbalza di un +2% anche l'SMI dovrebbe approfittarne. L'Eurostoxx50 alle 22.00 valeva 3309 punti.

Eravamo convinti che nel giorno dell'anniversario degli attentati dell'11 settembre la borsa americana avrebbe chiuso in positivo. L'S&P500 (+0.05% a 3340.97 punti) ci é riuscito ma di poco e con molta fatica. È stato nuovamente appesantito dalla tecnologia - il Nasdaq100 ha dovuto toccare un minimo 10945 punti prima di recuperare e chiudere a 11087 punti (-0.60%) - ha ancora perso 66 punti.

L'S&P500 ha aperto a 3362 punti e dopo una discesa tentennante a 3340 punti é salito a 3369 punti. Dopo le 17.00 sono però arrivate nuovamente le vendite che sono durate fino alle 20.00. L'S&P500 ha toccato un minimo a 3310 punti. Nelle ultime due ore é risalito a 3351 punti ed ha chiuso a 3340.97 punti con un simbolico guadagno di 2 punti. La seduta al NYSE é stata equilibrata con A/D a 3568 su 3713, NH/NL a 177 su 1191 (meno di martedì!) e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX

é scesa a 26.87 punti (-2.84) - di solito VIX e S&P500 sono correlati negativamente - quando l'S&P500 scende la VIX aumenta. **Spesso a settembre la VIX, giocata dagli investitori istituzionali che la usano per hedging, si é mossa in controtendenza prima dell'S&P500 - la caduta di venerdì della VIX é un segnale che probabilmente l'S&P500 all'inizio di settimana prossima deve salire.** Il CBOE Equity put/call ratio era a 0.67 - la MM a 10 giorni é ancora a 0.53, quella a 20 giorni a 0.49. Ci vogliono quindi parecchi giorni di questo indicatore sopra i 0.60 prima che la dannosa speculazione al rialzo possa essere eliminata. Il Fear&Greed Index é a 58 punti (-1). Venerdì il DJT é salito del +0.93% mentre il Russell2000 (RUT) ha perso il -0.70%. Ci sono ampie differenze tra settori. Non le discutiamo in dettaglio. Stiamo però seguendo da vicino il negletto settore dell'energia in attesa di un solido minimo. Ci prepariamo a comperare titoli come Exxon o Royal Dutch (o ENI in Italia) molto interessanti per il loro dividendo. I nostri indicatori per individuare la tendenza di fondo della borsa americana sono misti (47.0% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni, Bullish Percent Index sul NYSE a 61.96). Non é una sorpresa. Dopo la correzione di settembre e ottobre ci aspettiamo borse positive fino a fine anno. Saranno però l'evoluzione della pandemia di Covid19, la sviluppo della recessione economica e il risultato delle elezioni presidenziali americane di novembre a determinare lo sviluppo dei mercati azionari fino a fine anno - l'analisi tecnica dovrà adattarsi.

## Commento dell'11 settembre

### Come pensavamo l'S&P500 distribuisce sui 3400 punti - sedute volatili

Ieri abbiamo avuto due conferme. La prima é che le borse europee non si lasciano coinvolgere dai forti movimenti di assestamento in America - ieri gli indici azionari si sono mossi poco e hanno chiuso praticamente invariati (Eurostoxx50 -0.27% a 3315 punti) al centro dei canali d'oscillazione validi da giugno - la tendenza resta a corto e medio termine neutra. La seconda é che la borsa americana ha terminato martedì la prima spinta di ribasso e ora seguono delle sedute volatili di assestamento e di distribuzione. Secondo noi l'S&P500 (-1.76% a 3339.19 punti) in questa fase doveva muoversi intorno ai 3400 punti con una salita al massimo a 3450 punti - ieri l'indice ha toccato un massimo a 3425 punti ed é sceso fino a 3329 punti - stamattina risale. La forte volatilità é provocata da operazioni speculative sui conosciuti titoli della tecnologia che durante le sedute si muovono di parecchi punti in percentuale - il resto del mercato é più tranquillo e stabile.

Sulla seduta in Europa c'è poco da dire. Ieri l'Eurostoxx50 e i suoi colleghi (DAX -0.21% a 13208 punti, FTSE MIB +0.25% a 19820 punti) hanno fatto una pausa - probabilmente hanno consolidato. Gli indici sono oscillati per tutta la giornata intorno alla parità, hanno toccato un massimo intorno alle 15.45 ed sono infine scesi la sera a causa di un inizio di seduta a New York al di sotto delle attese. **Fino a quando l'Eurostoxx50 oscilla intorno ai 3300 punti, il DAX si muove sui 13000 punti, il FTSE MIB non si allontana dai 20000 punti e gli indicatori restano piatti, il trend é neutro. Non vediamo ancora l'inizio di una nuova tendenza.**

Pensavamo che ieri anche la borsa americana avrebbe fatto una pausa di assestamento dopo il rally di mercoledì. Invece la tregua é durata solo fino alle 16.40 - poi sono ripartite le vendite e gli indici sono pesantemente caduti trascinati dai soliti titoli tecnologici. I minimi di martedì sono stati avvicinati e testati ma non sono stati superati al ribasso.

L'S&P500 ha aperto sui 3410 punti e nella prima ora l'indice é salito fino ai 3425 punti. Dopo le 16.40 sono ripartite le vendite e l'indice é sceso a balzi regolari fino ad un minimo a 3329 punti. Dopo le 20.30 c'è stato un rimbalzo di 20 punti. Sul finale l'S&P500 é ridisceso a 3339.19 punti (-1.76%). Ancora una volta le vendite hanno coinvolto particolarmente il Nasdaq100 (-2.12% a 11154 punti) mentre il resto del mercato era meno toccato (DJT -0.59%, RUT -1.23%). La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 1853 su 5457, NH/NL a 297 su 864 e volume relativo a 1.0. La volatilità

VIX é salita di poco a 29.71 punti (+0.90), il CBOE Equity put/call ratio era ancora basso a 0.54 mentre il Fear&Greed Index é ripiombato a 59 punti (-7 punti). I Summation Index hanno accelerato la loro discesa.

A livello tecnico é cambiato poco. **La borsa americana sta correggendo a medio termine e siamo ancora lontani da quella combinazione di ipervenduto e pessimismo o panico che normalmente termina una correzione di questo genere. La borsa americana deve ora distribuire sopra il primo supporto costituito dalle MM a 50 giorni prima di scendere più in basso.**

Stamattina il future sull'S&P500 é a 3363 punti - la borsa americana mostra l'intenzione di voler ancora rimbalzare. L'Eurostoxx50 alle 08.40 vale 3306 punti. Le borse europee devono trovare un compromesso tra la pessima seduta di ieri a New York e il rimbalzo mattutino. Apriranno con un lieve calo del -0.3%. Crediamo che oggi ripeteranno la seduta di ieri - poco movimento e chiusura poco lontano dal livello d'apertura.

Stamattina il Nikkei guadagna il +0.74% - Shanghai sta salendo del +0.7%. Anche le borse asiatiche non partecipano alla forte volatilità che contraddistingue da alcuni giorni le sedute americane. È giusto così.

## Commento del 10 settembre

### Robusto rimbalzo

Ieri c'è stato l'atteso rimbalzo tecnico. Sia le borse europee (Eurostoxx50 +1.76% a 3324 punti) che quella americana (S&P500 +2.01% a 3398.96 punti) hanno guadagnato parecchio terreno e hanno chiuso vicino ai massimi giornalieri. I moderati volumi di titoli trattati, inferiori a quelli osservati durante la caduta dei giorni precedenti, e la qualità del rimbalzo, concentrato sui titoli conosciuti e amati dagli speculatori (Apple +3.99%, Tesla +10.92%), ci dicono che **probabilmente é solo un rimbalzo tecnico all'interno di una fase di ribasso a medio termine**. Ieri abbiamo stimato che l'S&P500 poteva risalire fino ai 3400 punti - l'indice ha toccato un massimo a 3424 punti e ha chiuso a 3399 punti. **In termine di punti il rimbalzo ha praticamente esaurito il suo potenziale - potrebbero però esserci bisogno alcune sedute volatili di distribuzione prima che la borsa americana ricominci a scendere** - probabilmente in maniera più composta. Ieri il DAX (+2.07% a 13237 punti) e l'SMI svizzero (+1.52% a 10406 punti) si sono avvicinati al limite superiore del canale d'oscillazione in laterale valido da giugno. Potrebbe esserci una rottura al rialzo ma non pensiamo - fino a prova contraria un trend resta valido. Di conseguenza sembra che le borse europee possano salire ancora circa un +1.5% prima di essere respinte verso il basso.

Ieri mattina ci aspettavamo un rimbalzo. Dopo il crollo di martedì sera a New York e l'apertura ieri mattina in calo in Europa ci saremmo accontentati di una seduta europea in pari. La giornata é stata invece decisamente positiva con una chiusura vicino al massimo giornaliero e con un solido guadagno - questa é una piacevole sorpresa. Questa performance non cambia il trend che resta neutro. L'Eurostoxx50 (+1.76% a 3324 punti) continua ad oscillare intorno ai 3300 punti senza dare segnali particolari. Il DAX (+2.07% a 13237 punti) si é riavvicinato al bordo superiore delle Bollinger Bands che sono ormai strette e parallele. Si avvicina un movimento dinamico e liberatorio. Pensavamo che l'uscita dovesse essere al ribasso ma a questo punto la rottura al rialzo é possibile specialmente se il DAX resta sopra la MM a 50 giorni in ascesa. Il DAX mostra forza relativa. Il FTSE MIB (+2.02% a 19771 punti) continua ad oscillare intorno ai 20000 punti senza dare segnali particolari. Martedì l'SMI (+1.52% a 10406 punti) ha perso poco terreno. Ieri invece é riuscito a seguire da vicino il rialzo delle borse europee. L'SMI continua ad oscillare tra i 10000 ed i 10500 punti ma da alcuni giorni il suo comportamento é costruttivo. Non può continuare all'infinito ad muoversi in laterale. A breve ci sarà un tentativo di salita verso i 10500 punti - poi vedremo cosa

succede - non escludiamo una rottura al rialzo...

Riassumendo le borse europee ieri si sono comportate bene. Il trend a corto e medio termine è neutro - l'intonazione di fondo è costruttiva. L'Europa non ha seguito l'America al rialzo ma per lo meno adesso non sembra farsi coinvolgere dalla correzione.

L'S&P500 ha aperto in forte rialzo a 3374 punti. Era nel range di martedì. All'inizio è sceso a 3366 punti di minimo ma questo ritracciamento è servito solo a prendere slancio. In seguito è salito ad ondate regolari fino a 3424 punti. Sui 3400 punti, ovvia resistenza, ha fatto una lunga pausa. Sul finale è ricaduto a 3398.96 punti (+2.01%). Il motore del rally è stata ovviamente la tecnologia (Nasdaq100 +2.96% a 11395 punti) e i suoi titoli più conosciuti. Il resto del mercato (DJT +1.48%, RUT +1.45%) ha seguito a distanza. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5483 su 1867, NH/NL a 237 su 602 (NL ancora abbastanza alti) e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa a 28.81 punti (-2.65), il CBOE Equity put/call ratio era neutro a 0.62 e il Fear&Greed Index è balzato a 66 punti (+12 / incredibile!). I Summation Index erano ancora in calo.

**Non crediamo che il rimbalzo possa durare solo una giornata - sullo slancio è probabile che gli indici provino a guadagnare qualche punto. Non sappiamo quando potrebbe partire la prossima spinta di ribasso - potrebbe anche esserci un periodo di distribuzione di una decina di giorni. Chi è troppo investito e vuole vendere o chi vuole ancora andare short non dovrebbe aspettare troppo e farlo sui 3400-3450 punti di S&P500.**

Stamattina il future sull'S&P500 è a 3406 punti (+6 punti). La giornata inizia in maniera promettente. L'Eurostoxx50 alle 08.20 vale 3337 punti (+13 punti) - le borse europee apriranno con guadagni di circa il +0.4%. Oggi si riunisce la BCE per discutere la situazione economica e definire la politica monetaria. Le decisioni verranno comunicate alle 13.45 - la conferenza stampa della Lagarde seguirà alle 14.30. Non ci aspettiamo novità di rilievo. Se le borse stamattina salgono in attesa di notizie positive è probabile che in seguito si sgonfieranno. Per saldo pensiamo che oggi avremo una seduta moderatamente positiva con chiusura poco lontano dai livelli d'apertura. Il Nikkei ha guadagnato il +0.82% - Shanghai è in pari.

## Commento del 9 settembre

**La prima spinta di ribasso è praticamente terminata - la correzione è appena cominciata**

Ieri per il terzo giorno consecutivo la borsa americana è pesantemente caduta trascinata verso il basso dal settore tecnologico e da quel conosciuto gruppo di azioni speculative amate dalla folla dei piccoli investitori. Con Tesla (-21.06%) e Apple (-6.73%) in testa il Nasdaq100 è nuovamente crollato del -4.76% a 11068 punti. Ora l'indice tecnologico ha perso quanto aveva guadagnato nell'assurdo rally di agosto - dovrebbe cominciare a trovare solido terreno sotto i piedi malgrado che formalmente non sia ancora in ipervenduto (RSI a 41.53 punti). La MM a 50 giorni si trova a 11066 punti e dovrebbe per lo meno provocare un **rimbalzo tecnico**. L'S&P500 (-2.78% a 3331.84 punti) si trova in una situazione simile. Ieri sera ha chiuso sul minimo giornaliero e dovrebbe aver completato una spinta di ribasso - spesso dopo un crollo di tre sedute consecutive c'è una reazione positiva. Anche in questo caso i supporti sono vicini - la combinazione di MM a 50 giorni (3305 punti) e di bordo inferiore delle Bollinger Bands (3295 punti) dovrebbe costituire un supporto abbastanza solido da provocare un **rimbalzo**. Come al solito qualità, intensità e durata del rimbalzo ci diranno di quali forze dispongono attualmente rialzisti e ribassisti. **In linea di massima sembra però che è iniziata una correzione a medio termine che ad ondate, secondo i cicli, dovrebbe durare fino a metà ottobre.** I Summation Index ieri hanno continuato la loro discesa e non promettono nulla di buono - da settimane la maggior parte delle azioni era in calo e il mercato azionario era unicamente sostenuto dal settore tecnologico. Ora che i generali sono caduti è l'intero mercato azionario americano che sta scendendo - in questa prima fase AGMAF (Apple, Google,

Microsoft, Amazon, Facebook) e colleghi (Tesla, Netflix, NVidia, ecc.) sono crollati mentre il resto ha solamente perso poco terreno. Pensiamo che dopo il rimbalzo la correzione continuerà in maniera più omogenea - questo significa che il calo sarà più lento ed ordinato con poca differenza tra Nasdaq, S&P500 e gli altri indici di riferimento (DJT -1.29%, RUT -2.00%) che normalmente usiamo per controllare il comportamento del resto del mercato.

**Il rialzo iniziato a marzo é durato a lungo con consistenti guadagni - di conseguenza crediamo che ci vorrà ipervenduto e soprattutto un pò di panico prima che la correzione sia terminata. Nei dati di ieri sul sentiment troviamo una certa apprensione ma ancora poco pessimismo e sicuramente non panico (VIX a 31.45 punti, +0.71 / CBOE Equity put/call ratio a 0.57).**

In questa fase la tendenza delle borse europee a corto e medio termine é ancora neutra. Non é una sorpresa ma un effetto che avevamo ipotizzato in precedenti commenti - bisognerà vedere fino a quando e in quale misura le borse europee potranno sottrarsi all'influsso negativo di Wall Street - ne ripareremo durante il fine settimana.

Vi sarete accorti che avevamo accolto il balzo lunedì delle borse europee ieri con un certo riserbo e circospezione. La mancanza degli investitori americani ci aveva impedito di giudicare in maniera troppo positiva questa seduta di rialzo. In effetti ieri il vento é cambiato e dopo una buona apertura Eurostoxx50 (-1.41% a 3267 punti) e colleghi sono ricaduti. A seconda del mercato il calo é stato della metà del guadagno del giorno precedente (DAX -1.01% a 1968 punti) fino ad una perdita superiore (FTSE MIB -1.81% a 19380 punti). La differenza é in parte dovuta al cattivo comportamento del settore bancario (SX7E -2.39% a 61.39 punti). L'SMI (-0.46% a 10250 punti) come succede spesso in occasioni del genere si é salvato grazie ai suoi titoli difensivi. Il cambio EUR/CHF é fermo a 1.0806. Ribadiamo che se il CHF non si rafforza non ci sono problemi gravi sui mercati finanziari. La correzione delle borse dovrebbe essere nel complesso moderata.

L'S&P500 ha aperto in forte calo a 3361 punti - malgrado questa caduta iniziale di una sessantina di punti era ancora nel range di venerdì. Nella prima parte della seduta l'indice é oscillato in un ampio canale senza una particolare tendenza - all'inizio é sceso a 3342 punti e in seguito ha toccato il massimo a 3378 punti. Solo dopo le 20.00 i venditori hanno ripreso il sopravvento. L'S&P500 é caduto fino a 3332 punti, si é risollevato, é ricaduto sul minimo a 3329 punti ed ha chiuso infine a 3331.84 punti (-2.78%). La seduta al NYSE é stata decisamente negativa con A/D a 1650 su 5732, NH/NL 181 su 1283 (tanti ma meno di venerdì !) e volume relativo a 1.1. **Considerando la pesante caduta degli indici i dati sulla partecipazione sono relativamente buoni - la pressione di vendita non sembra aumentare.** Sono i soliti titoli che hanno fatto il rally di agosto e sono saliti troppo che adesso stanno crollando. Il resto si fa coinvolgere poco da questi caotici ed eccessivi movimenti. Il Fear&Greed Index é sceso a 54 punti (-5 punti) - é ancora sopra i 50 punti.

Stamattina i mercati sono nervosi. Il future sull'S&P500 oscilla paurosamente. Alle 07.30 era in guadagno di 12 punti. Poi ha perso di colpo 20 punti - adesso si trova a 3331 punti (-4 punti). Il Nikkei ha perso il -1.04% - Shanghai scende del -1.3% - in generale le borse mondiali si muovono meno dell'America. L'Eurostoxx50 alle 08.35 vale 3253 punti (-14 punti) - le borse europee apriranno con perdite di circa il -0.4%. Pensiamo che stamattina dovrebbero ancora esserci delle vendite ma nel pomeriggio ci aspettiamo un recupero - potrebbe bastare per una chiusura in pari.

## Commento dell'8 settembre

**Seduta in Europa decisamente positiva con scarsi volumi - la caduta del Nasdaq100 non provoca un contagio**

Temevamo che le turbolenze di venerdì a New York potessero avere ancora dei riflessi negativi sui

mercati finanziari. Invece, almeno per quel che riguarda la giornata di ieri, è andata molto meglio di quanto ci eravamo immaginati. La caduta della tecnologia è stata apparentemente già archiviata e le borse si sono riprese con vigore. Ieri in America era un giorno di festa (Labour Day) e la borsa a New York era chiusa - di conseguenza non possiamo essere certi che in effetti la crisi è superata - i future americani hanno però lanciato dei segnali chiari - il future sull'S&P500 è salito mentre quello sul Nasdaq100 è sceso a causa della notizia riguardante Tesla resa nota venerdì dopo la chiusura dei mercati. Il calo è stato però ignorato.

Ieri la seduta in Europa si è svolta molto meglio del previsto. Gli investitori europei si sono concentrati sugli aspetti positivi vale a dire sul recupero degli indici americani nella seconda parte della seduta di venerdì. L'Eurostoxx50 (+1.64% a 3314 punti) ha aperto in guadagno ed è salito regolarmente fino alla chiusura - questa buona seduta riporta l'Eurostoxx50 al centro del range valido da giugno. Anche il DAX (+2.01% a 13100 punti) ha chiuso vicino al massimo giornaliero con un forte guadagno. Il DAX è risalito al centro delle Bollinger Bands e resta sopra la MM a 50 giorni in debole aumento - malgrado il trend neutro il grafico è costruttivo. La performance del FTSE MIB (+1.79% a 19738 punti) lo piazza tra Eurostoxx50 e DAX - l'indice torna vicino a quei 20000 punti che costituiscono da mesi il livello di riferimento. La borsa italiana non è stata frenata dall'opaca seduta del settore bancario europeo (SX7E +0.32% a 62.89 punti) che ha compensato il rally di venerdì con una frenata. L'SMI svizzero (+1.43% a 10297 punti) ha seguito da vicino l'Europa - ha aperto in guadagno ed ha chiuso a ridosso del massimo giornaliero con un consistente guadagno.

Possiamo domandarci che valenza ha questa seduta con bassi volumi e con l'assenza degli investitori americani ma preferiamo goderci la buona performance. La tendenza delle borse europee resta neutra ma il rischio immediato di una rottura al ribasso è notevolmente diminuito. La settimana è iniziata bene. Ora bisogna osservare cosa ne pensano gli americani.

Stamattina il future sull'S&P500 ha ancora guadagnato terreno rispetto a ieri - si trova adesso a 3443 punti (+26 punti). Il Nikkei ha guadagnato il +0.81% - Shanghai lo sta imitando con un +0.8%. L'Eurostoxx50 alle 08.20 vale 3322 punti - le borse europee apriranno nuovamente con una plusvalenza di circa il +0.2%. Pensiamo che sullo slancio stamattina riusciranno a salire ancora di qualche punto. Poi si fermeranno in attesa di vedere quali sono le intenzioni degli investitori americani.

## Aggiornamento del 7 settembre

### Prova di forza tra Softbank e i suoi avversari

Durante il fine settimana analisti e investitori hanno esaminato la strategia di Softbank e cercato di capire qual'è l'attuale situazione del mercato azionario e delle opzioni. Tra le molte congetture e speculazioni ci sono alcune certezze. È impossibile che Softbank abbia già chiuso tutte le sue posizioni long. La bolla speculativa si è formata in circa tre mesi mentre la correzione finora è durata due giorni - solo per una questione di volumi ci sono ancora miliardi di opzioni calls che devono essere vendute. Si calcola (Financial Times) che Softbank sieda ancora su un guadagno non realizzato di 4 Mia di USD. Al contrario chi ha venduto queste opzioni a Softbank ha ancora una perdita contabile di 4 Mia e farà di tutto per ridurla - tra questi due avversari si inseriscono le migliaia di investitori retail che negli scorsi mesi hanno seguito trend e momentum e hanno comperato speculativamente calls con pochi mezzi finanziari a disposizione. Questi sono in balia del mercato poiché non hanno mezzi per difendere le loro posizioni long e sono talvolta obbligati a vendere dai margin calls. Secondo noi si possono trarre due conclusioni. Poiché parte della sovraperformance del Nasdaq100 (performance 2020 +33.08% rispetto a S&P500 +6.07%) è dovuta ad una manipolazione del mercato è molto probabile che nei prossimi mesi parte di questa differenza sparisca. Quanto è difficile dirlo ma non bisogna stupirsi se nell'ambito di un sano

ribilanciamento questo gap si riduca ad un 10% dagli attuali 27%. La seconda conclusione é che il periodo di lenta salita degli indici azionari americani é finito e viene sostituita da sedute molto più volatili durante le quali gli speculatori cercheranno di ridurre i rischi riducendo le posizioni - sono molto nervosi poiché hanno poco tempo a disposizione (usano opzioni che scadono nell'arco di settimane) e vedono il valore del loro portafoglio oscillare del 10% da un ora all'altra. Ci prepariamo a giornate movimentate.

Stamattina alle 07.30 il future sull'S&P500 era a 3403 punti. Dopo una ventina di minuti era salito a 3410 punti - ora é ricaduto a 3400 punti (-16 punti). Malgrado che oggi l'America sia in festa (Labour Day) le borse sono nervose. Il Nikkei ha perso il -0.49% - Shanghai é in calo del -1.3%. L'Eurostoxx50 alle 08.30 vale 3269 punti - le borse europee apriranno con un leggero guadagno. Gli investitori sono inquieti e quindi pensiamo che questa relativamente buona apertura verrà utilizzata per vendere. Ci aspettiamo stamattina un calo e poi un recupero e una stabilizzazione. Senza gli americani gli europei eviteranno di prendere iniziative e di conseguenza prevediamo una chiusura senza sostanziali variazioni. L'alternativa é che il panico prevalga. Il DAX (12842 punti) ha un evidente supporto fornito dalla MM a 50 giorni (12804 punti) e dal bordo inferiore delle BB (12708 punti). Se il DAX buca questi supporti e non recupera abbastanza velocemente l'odierna seduta potrebbe finire male.

## Commento del 5-6 settembre

### Dalle stelle alle stalle - la frode di Softbank

Secondo una serie di articoli pubblicati da [Zero Hedge](#), Financial Times e Bloomberg (ripresi poi dalla stampa internazionale) il conglomerato giapponese Softbank ha comperato negli scorsi mesi 4 Mia di USD di opzioni d'acquisto (calls) sui maggiori titoli tecnologici americani. Questo spiega almeno in parte il mistero dalla [CBOE Equity put/call ratio da tre mesi costantemente troppo bassa](#) e sotto la media di lungo periodo. Noi avevamo sempre parlato di speculatori long - non pensavamo che la causa di questa anomalia fosse un solo attore istituzionale. Ovviamente Softbank non é l'unico investitore ad essere long - molti investitori retail l'hanno copiato. Molti seguono il momentum e per ragioni legate al bench market non possono permettersi di essere sottoinvestiti e devono comperare. Molti investitori che agivano su base razionale e secondo parametri fondamentali che erano short titoli come Tesla sono stati costretti a coprire i short e comperare per contenere le perdite. Una volta che il rialzo é stato innescato da Softbank si é autoalimentato grazie al mito della tecnologia come settore vincente durante la pandemia da Coronavirus. Secondo noi però l'operato di Softbank é una frode in quanto costituisce una evidente e cosciente manipolazione del mercato. Vedremo come questa operazione verrà giudicata dalle autorità competenti e come finirà. Tra l'altro venerdì Standard&Poor ha deciso di non inglobare Tesla nell'S&P500. La società avrebbe sicuramente una capitalizzazione di borsa sufficiente e formalmente ha 4 trimestri consecutivi in guadagno, condizione necessaria per appartenere all'indice. S&P probabilmente é però della nostra opinione - gli utili di Tesla non dipendono dall'attività di produttore d'auto ma solo dalla vendita di certificati CO2 - questo modello di business non é sostenibile e S&P500 non ha voluto prendere il rischio di accogliere nell'indice una società che potrebbe tornare profondamente in perdita nei prossimi trimestri.

Il rialzo della borsa americana é continuato fino a mercoledì quando l'S&P500 (-0.81% a 3426.96 punti) ha toccato il record storico a 3588 punti e ha chiuso poco più in basso a 3580 punti. Il Nasdaq100 (-1.27% a 11622 punti) ha raggiunto i 12439 punti e mercoledì ha chiuso a 12420 punti. Fino a giovedì pomeriggio niente lasciava presupporre che il mercato dovesse a breve crollare. Venerdì il Nasdaq100 ha toccato un minimo a 11145 punti - sono 1294 punti sotto il record o il -10.40%. Quello che noi avevamo preannunciato come possibile vuoto d'aria di -3%/-5% si é rivelato un minicrash - questa però é unicamente una conseguenza dell'alta volatilità (Beta) di

questo indice - l'S&P500 dal massimo di mercoledì al minimo di venerdì ha perso "solo" 238.48 punti o il -6.64%. Dalle performance settimanali vedete che il crollo è circoscritto alla tecnologia e alla borsa americana - le borse europee sono rimaste poco influenzate dagli avvenimenti e hanno osservato attonite le capriole di Wall Street. Le perdite settimanale in America ed Europa sono modeste. **È però molto probabile che la spinta di rialzo in America iniziata a giugno sia terminata. Abbiamo inoltre l'impressione che la nostra previsione ciclica è giusta. Questa prevedeva una correzione da inizio settembre a metà ottobre e tendenzialmente un ribasso della tecnologia fino a fine anno (questa seconda previsione ci sembra ancora "incredibile" e preferiamo aspettare una conferma).**

il 19 ottobre del 1987 a Wall Street c'era stato un crash conosciuto come il lunedì nero. Mi ricordo ancora gli avvenimenti della giornata - quell'anno lavoravo a New York e la sera ero ospite a cena da un cliente (si - non sono più giovane e ho già l'esperienza di parecchi crolli di borsa). La settimana precedente al crash c'erano state delle scosse di avvertimento con sedute molto volatili. Tutti avevano pensato che si trattasse solo di una breve e violenta correzione senza conseguenze. Vedo parecchi paralleli, soprattutto a livello psicologico tra il 1987 e la situazione attuale. **Avevo l'intenzione oggi di emettere un crash warning (allarme di possibile crollo) per l'inizio di settimana prossima. Mi trattiene il fatto che la crisi sembra circoscritta al Nasdaq100 - gli altri mercati finanziari non sembrano colpiti dal problema.**

Temiamo settimana prossima l'effetto contagio - tra giovedì e venerdì qualcuno ha perso parecchi soldi - chi investiva facendo debiti (margin) deve vendere per coprire le perdite e ripagare i prestiti. La bolla speculativa si è formata in almeno tre mesi - non crediamo che bastino due giorni per eliminarla. Venerdì il CBOE Equity put/call ratio è salito a 0.67 (sopra 0.60) e secondo le nostre regole ha dato un segnale di vendita sull'S&P500 - la MM a 20 giorni è ancora a 0.46. Crediamo che ci vorrà un pò di ipervenduto (RSI a 30 punti - ora a 53.38 punti) e panico prima che la correzione sia definitivamente terminata. Settimana prossima potrebbe esserci un consolidamento poiché la prima parte della correzione è formalmente terminata. L'S&P500 venerdì è sceso a 3349 punti prima di risalire a 3426.96 punti (-0.81%). La prima zona di supporto a 3380-3400 punti è stata raggiunta. La volatilità VIX è caduta (!) a 30.75 punti (-2.85) - questo è un segnale di distensione. Il Nasdaq100 è sceso sul bordo inferiore del canale ascendente ed è rimbalzato. Infine, formalmente, la tendenza di fondo della borsa americana è ancora al rialzo con il 59.6% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 66.57 punti. L'aumento dei nuovi minimi a 30 giorni (NL a 1434 !!!) e il costante calo dei Summation Index ci dicono però che la pressione di vendita aumenta e di conseguenza nelle prossime settimane le borse dovrebbero scendere - c'è più rischio di ribasso che potenziale di rialzo.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.66% a 3260 punti
DAX	-1.46% a 12842 punti
SMI	-0.11% a 10153 punti
FTSE MIB	-2.27% a 19391 punti
S&P500	-2.31% a 3426.96 punti
Nasdaq100	-3.11% a 11622 punti

Venerdì le borse europee hanno osservato con interesse gli avvenimenti in America ma si sono fatto coinvolgere solo marginalmente. Gli indici sono saliti la mattina e verso le 15.00 erano ancora in guadagno. L'S&P500 nella prima ora di contrattazioni ha perso più del 3% - le borse europee hanno risposto con un calo di circa la metà (Eurostoxx50 -1.66% a 3260 punti) - in fondo si sono comportate relativamente bene e hanno mostrato forza relativa. Il job report americano di agosto, pubblicato alle 14.30, ha fatto salire i tassi d'interesse con il risultato che il settore bancario, in controcorrente, ha guadagnato il +2.94% (SX7E a 62.69 punti). Questo ha permesso al FTSE MIB (-0.82% a 19391 punti) di contenere le perdite. Alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3291 punti (+31

punti rispetto alla chiusura ufficiale). Le borse europee da giugno oscillano in laterale in un largo canale orizzontale - la tendenza é neutra. Gli indici azionari europei negli ultimi tre mesi non hanno seguito la borsa americana al rialzo - non sembrano però troppo coinvolte nella correzione. **Se come pensiamo nelle prossime settimane la borsa americana corregge é probabile che le borse europee possano sovraperformare perdendo meno terreno dell'America. È però decisamente improbabile che possano salire se l'America scende.** A questo punto lo scenario più probabile diventa quello di una rottura al ribasso.

L'S&P500 ha aperto in positivo a 3479 punti. Subito però sono riapparse massicce le vendite. L'Indice é sceso in verticale fino alle 16.40 quando ha toccato il minimo giornaliero a 3349 punti. Dopo una fase di formazione di base di circa un'ora l'indice é risalito a balzi fino a 3452 punti. Dopo le 21.30 ci sono state ancora delle vendite e l'S&P500 ha chiuso a 3426.96 punti (-0.81%). La notizia riguardante Tesla é arrivata dopo la chiusura - il future é sceso a 3415 punti. Il Nasdaq100 ha chiuso a 11622 punti (-1.27%) - nel dopo borsa il future é ricaduto a 11538 punti. La seduta al NYSE é stata negativa ma non pessima con A/D a 2824 su 4514, NH/NL a 193 su 1434 e volume relativo a 1.1. La tecnologia e i suoi big erano sotto pressione - il resto del mercato era relativamente stabile con alcuni raggi di luce (DJT +0.51%, RUT -0.61%, BKX (grandi banche americane) +2.18%). Gli indicatori di sentiment sono contraddittori. Il calo della VIX ci dice che questa fase turbolenta potrebbe essere finita - almeno per ora. L'aumento del CBOE Equity put/call ratio suggerisce che il calo deve nei prossimi giorni continuare. Il Fear&Greed Index é fermo a 59 punti (+1).

**Nel suo complesso la borsa americana sembra all'inizio di una correzione moderata e all'inizio di un periodo di assorbimento di eccessi. In linea di massima ci aspettiamo una correzione a medio termine fino a circa 3200 punti di S&P500.** L'S&P500 ha toccato un record storico mercoledì e sta correggendo da due giorni - é troppo presto per fare delle previsioni valide a medio termine e questa nostra stima deve ancora essere considerata come un'ipotesi di lavoro.

Lunedì in America si festeggia il Labour Day (festa del lavoro). La borsa a New York é chiusa ma i futures americani vengono trattati e le borse europee sono normalmente aperte. Domani potremmo avere un'idea più precisa di quello che si aspettano gli investitori alla ripresa delle contrattazioni a Wall Street.

## Commento del 4 settembre

**Breve correzione minore, correzione a medio termine o inversione di tendenza? - é troppo presto per una risposta sicura**

Ieri, dopo un lungo rialzo e dopo parecchi giorni di eccessi, a New York c'è stato un pesante vuoto d'aria (S&P500 -3.51% a 3455.06 punti) con vendite massicce sui titoli della tecnologia (Nasdaq100 -5.23% a 11771 punti). Sapevamo che il rischio di un'ondata improvvisa di vendite era alto e ieri mattina avevamo parlato della strana debolezza di Apple (-8.01%) e Tesla (-9.02%) come possibile segno premonitore di un cedimento. Questi segnali però si erano presentati parecchie volte nelle ultime settimane senza che fosse successo nulla di grave. Una caduta come quella di ieri serve a compensare l'ipercomperato e l'eccesso di rialzo e a riportare gli euforici speculatori long alla realtà. **Non sappiamo ancora quali conseguenze potrebbe avere - dobbiamo per lo meno aspettare la chiusura settimanale per valutare i danni ed emettere una prima opinione. Potrebbe trattarsi di un semplice incidente di percorso, di una correzione minore o di una correzione più importante. Vi ricordiamo quello che avevamo scritto a proposito dei cicli nel commento del 2 settembre - é possibile che mercoledì il Nasdaq100 abbia toccato il massimo annuale.**

Ieri fino alle 15.00 nulla lasciava presagire la catastrofe (scusate l'espressione forte...). Le borse europee avevano aperto in positivo ed erano baldanzosamente salite fino a metà giornata.

L'Eurostoxx50 (-1.01% a 3304 punti) ha toccato un massimo a 3396 punti e sembrava in grado di superare i 3400 punti ed uscire finalmente al rialzo dal canale d'oscillazione. Nel pomeriggio veleggiava ancora sui 3380 punti. Poi con l'apertura a New York il vento é decisamente cambiato. Evitiamo stamattina per ragioni di tempo ulteriori commenti sulla seduta europea che é solo un riflesso di quanto successo a Wall Street. Vi invitiamo a leggere i commenti serali che descrivono il fallimento della rottura al rialzo ed il triste ritorno nel trading range valido da giugno. Per il momento non abbiamo nulla da aggiungere.

L'S&P500 ha aperto in calo a 3564 punti - questo é stato il massimo giornaliero. Subito sono arrivate delle vendite massicce e l'indice é crollato alle 17.15 fino a 3455 punti. Da qui c'è stato un primo rimbalzo che ha fatto risalire l'S&P500 a 3492 punti. In seguito la discesa é continuata ma in maniera più lenta e regolare - l'S&P500 ha toccato il minimo giornaliero a 3427 punti verso le 20.30 ed é poi rimbalzato a 3455.06 punti (-3.51%). Le vendite hanno travolto soprattutto il settore tecnologico - il Nasdaq100 ha toccato mercoledì un massimo storico a 12439 punti - ieri é crollato fino a 11662 punti ed ha chiuso a 11771 punti (-5.23%) - per quelli che erano speculativamente long si é trattato di una catastrofe e di un trauma che cambierà decisamente il loro atteggiamento - nel futuro dovranno essere più prudenti.

La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 1224 su 6170, NH/NL a 420 su 828 e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX é balzata a 33.60 punti (+7.03), il CBOE Equity put/call ratio era di 0.58 (valore neutro - non c'è ancora un passaggio da long a short...) e il Fear&Greed Index é caduto a 58 punti (-20).

**Il crollo di ieri é stato veloce e brutale. Crediamo che ci sono ancora molti investitori long che devono vendere. Dopo un rimbalzo é molto probabile che gli indici debbano scendere più in basso. Se il Nasdaq100 torna sul bordo inferiore del canale ascendente deve raggiungere circa i 11300 punti. L'S&P500 ha buon supporto a 3380-3400 punti - la MM a 50 giorni scorre a 3382 punti. Una normale correzione dovrebbe far scendere questi due indici su questi livelli - sembra esserci ancora un -4% di potenziale di ribasso prima che questa fase sia terminata - in questo caso la tendenza di fondo resterebbe al rialzo. Vedremo nel frattempo come si sviluppano gli indicatori di partecipazione e di sentiment.**

Stamattina la situazione é relativamente tranquilla. Mentre scrivevamo il future sull'S&P500 é rimasto sui 3446 punti (-15 punti). Le borse asiatiche sono in calo ma non crollano (Nikkei -1.11%, Shanghai -0.7%). L'Eurostoxx50 vale ora 3297 punti - le borse europee apriranno in leggero calo (-0.2%). Stamattina potrebbero ancora esserci delle vendite ma poi ci sarà un tentativo di rimbalzo. In seguito tutto dipende da New York. Crediamo che prima del lungo fine settimana del Labour Day ci siano ancora molti speculatori long che preferiranno abbandonare le loro scommesse e trascorrere questi giorni tranquillamente.

Il rialzo é durato troppo a lungo ed era decisamente troppo esteso. È molto probabile che debba apparire del pessimismo prima che la correzione sia terminata.

## Commento del 3 settembre

### **Accelerazione al rialzo con VIX in aumento - questo é insolito e illogico**

Ieri il rialzo ha coinvolto anche le borse europee (Eurostoxx50 +1.84% a 3337 punti). La tendenza in Europa é ancora neutra e i canali orizzontali nei quali gli indici oscillano da giugno sono ancora validi. Per il DAX (+2.07% a 13243 punti) quella di ieri é stata però la migliore chiusura giornaliera dal crash di marzo. **Questa seduta non ha ancora cambiato il trend ma é stata indubbiamente costruttiva - speriamo che ci sia una continuazione verso l'alto e non sia il solito fuoco di paglia.**

In America l'S&P500 (+1.54% a 3580.84 punti) e il Nasdaq/Nasdaq100 (+1.04% a 12420 punti)

sono saliti su dei nuovi record storici. Sotto questo punto di vista non c'è niente di nuovo. Ci sono state delle vendite su Apple (-2.07%) e Tesla (-5.83%) ma la debolezza di questi due titoli è stata ampiamente compensata dal resto del listino. Apple e Tesla hanno finora trascinato il rialzo specialmente come simboli di una nuova era tecnologica - forse sono i primi a correggere e il resto deve seguire - non basta però una giornata di questo tipo per sostenere questa ipotesi che resta per ora una pura speculazione.

Ieri il rialzo ha goduto di buona partecipazione - la seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4909 su 2405 - DJT (+1.19%) e RUT (+0.87%) sono saliti - solo il settore dell'energia era in calo. I Summation Index hanno smesso di scendere - si sono però semplicemente fermati praticamente in pari senza cambiare direzione.

Solo un fattore è cambiato nelle caratteristiche di questo trend. La volatilità VIX (26.57 punti, +0.45) sale invece che scendere come normalmente succede quando l'S&P500 guadagna terreno. Non abbiamo spiegazioni logiche - solo supposizioni - ne abbiamo già parlato nei giorni scorsi. L'aumento della volatilità rende le opzioni più care - spesso questo fenomeno si è verificato vicino a degli importanti cambiamenti di tendenza.

A livello di sentiment osserviamo troppo scetticismo tra gli analisti. Molti parlano come noi di bolla speculativa. Tanti stanno tentando di indovinare un top tirando linee a caso sui grafici o scoprendo astrusi paralleli col passato. **La verità è che finora il trend sembra sano ed intatto - mai si è verificato un crash prima che ci siano state delle scosse di avvertimento.** Solo un evento inatteso di grande portata come l'attentato al World Trade Center dell'11 settembre 2001 può provocare un crollo improvviso in un costante trend rialzista. Il rialzo in America ha molti punti deboli come il basso numero dei leaders (NH/NL a 629 su 531) ma il momentum è forte - gli indici devono prima fermarsi e distribuire - solo in seguito possono scendere. **Siamo sicuri di poter individuare questa distribuzione - il problema è che non sappiamo quando e su quale livello la spinta si esaurirà.** L'ipercomperato (RSI sull'S&P500 a 82.90 punti) non sembra costituire un serio problema.

La seduta in Europa è stata diversa dal solito - sono mancate le vendite pomeridiane. L'Eurostoxx50 ha aperto in positivo ed è salito con convinzione fino in tarda mattinata. Nel pomeriggio è scivolato verso il basso ma ha difeso buona parte dei guadagni fino alla chiusura. A fine giornata resta una solida plusvalenza di 53 punti che viene unicamente guastata dalla strana caduta del settore bancario (SX7E -1.19% a 60.84 punti). La debolezza delle banche ha frenato il FTSE MIB (+1.34% a 19858 punti). La seduta non ha cambiato il trend che resta neutro - è stata però indiscutibilmente costruttiva - aumentano le probabilità di un'uscita al rialzo dai canali orizzontali validi da giugno. Il cambio EUR/USD è sceso a 1.1805 - probabilmente l'indebolimento dell'EUR ha contribuito al buon comportamento delle borse europee.

L'S&P500 ha aperto in gap up a 3540 punti. All'inizio è oscillato sul livello d'apertura e ha toccato un minimo a 3535 punti. Dopo un tentativo di rialzo l'indice alle 17.40 è ricaduto a 3538 punti. Da quel punto è solo salito fino al nuovo record a 3588 punti, Ha chiuso poco più in basso a 3580.84 punti (+1.54%). Abbiamo già parlato dei dati tecnici della giornata. Aggiungiamo che il CBOE Equity put/call ratio era come al solito basso a 0.40. Ricordiamo che una correzione o un cambiamento di tendenza potranno verificarsi solo se questo indicatore sale sopra i 0.60. Il Fear&Greed Index è salito a 78 punti (+1).

A fine giornata è rimasto aperto un gap di 9 punti - accelerazione o esaurimento? - la variante più probabile fino a prova contraria è accelerazione - la risposta arriverà nei prossimi giorni.

Stamattina il future sull'S&P500 è a 3572 punti (-7 punti) - oggi il rialzo sembra voler fare una pausa. Sarebbe normale che ci fosse un consolidamento prima del lungo fine settimana del Labour Day (lunedì prossimo in America è giorno di festa). L'Eurostoxx50 alle 08.45 vale 3345 punti - le borse europee apriranno con un guadagno del +0.3%/+0.5%.

Ieri i dati sull'occupazione in America erano pessimi - in agosto si sono creati 428'000 nuovi posti di

lavoro contro i 950'000 previsti dagli analisti. La ripresa economica é fiacca. La borsa é salita poiché questo dato deludente obbliga Stato e FED a continuare a sostenere l'economia ed i mercati finanziari con sussidi e iniezioni di liquidità. Fino a quando c'è droga a basso prezzo il party può continuare. È pazzesco ma queste sono le regole del gioco della borsa e vanno osservate.

## Commento del 2 settembre

### L'amore é cieco

Ieri le borse hanno nuovamente guadagnato terreno. L'Europa ha come al solito deluso con guadagni limitati a pochi punti. Stimolati dall'esempio dell'America gli indici azionari hanno aperto in positivo e come d'abitudine la mattina sono saliti. Nel pomeriggio invece si sono sgonfiati e la sera hanno salvato un modesto guadagno (Eurostoxx50 +0.15% a 3277 punti, DAX +0.22% a 12974 punti). La borsa italiana ha addirittura chiuso in calo (FTSE MIB -0.20% a 19595 punti) appesantita dal settore bancario (SX7E -0.47% a 6157 punti). C'è poco da dire - le borse europee restano a corto e medio termine in un trend neutro e non riescono a tenere il passo con l'America. Non é chiaro in quale direzione ci sarà una rottura e un uscita dal canale orizzontale valido da giugno. Il grafico del DAX é ancora costruttivo fino a quando l'indice resta sopra la MM a 50 giorni che sale lentamente. Quello dell'Eurostoxx50 non manda nessun segnale - l'indice é al centro del range assieme alle MM a 50 e 200 giorni ormai piatte. Il FTSE MIB sembra voler scendere ma dovrebbe poter difendere il supporto a 19000 punti specialmente se l'indice delle banche SX7E resta sopra i 60 punti.

**Gli investitori americani sono decisamente innamorati della tecnologia e continuano a comperare incuranti delle stratosferiche valutazioni fondamentali e dell'ipercomperato (RSI a 79 punti).** Ieri Apple ha ancora guadagnato il +3.98% - il peso di questa azione negli indici é talmente alto da trascinare il listino. S&P500 (+0.75% a 3526.65 punti) e Nasdaq100 (+1.50% a 12292 punti) hanno nuovamente toccato dei nuovi record storici. Ieri la partecipazione é stata buona ma i Summation Index sono ancora scesi e il rapporto NH/NL é peggiorato (NH/NL a 394 su 626) - **il mercato é totalmente disequilibrato ma l'euforia (CBOE Equity put/call ratio a 0.40) può far salire gli indici senza pausa ancora per qualche giorno con risultati sorprendenti. Nella fase finale di un'accelerazione di tipo esaustivo guadagni giornalieri di un +2%/+3% sono possibili.**

Secondo l'analisi ciclica (che però non prevedeva il crollo di marzo causato dal Coronavirus) il Nasdaq dovrebbe a giorni toccare il massimo annuale e poi tendenzialmente scendere fino a fine anno. È evidente che questo rialzo non può continuare in questa maniera e con questo ritmo - ci sono troppi pochi titoli al rialzo mentre il resto sta a guardare o é in ritardo. Per il momento però nulla conferma questa ipotesi ciclica. Sempre secondo i cicli la borsa americana in generale dovrebbe correggere a partire dalla prima decade di settembre fino a metà ottobre.

L'S&P500 ha aperto sul minimo giornaliero a 3495 punti. È salito sui 3510 punti dove é rimasto per gran parte della giornata. Dopo le 19.30 ha cominciato a lievitare e sul finale ha accelerato al rialzo e ha chiuso vicino al massimo giornaliero a 3526.65 punti (+0.75%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4357 su 2977 e volume relativo a 0.8. I guadagni erano distribuiti su tutto il listino (DJT +1.17%, RUT +1.07%) con alcuni settori deboli che non seguono (energia, banche). La volatilità VIX é scesa a 26.12 punti (-0.29) - il Fear&Greed Index é salito a 77 punti (+3 punti). Le caratteristiche di questo rialzo non cambiano.

Stamattina ritroviamo il future sull'S&P500 a 3542 punti (+15 punti). Questo da l'intonazione alla giornata. Le borse europee apriranno in positivo - l'Eurostoxx50 vale 3297 punti (+20 punti). Scommettiamo che funziona tutto come al solito? Rialzo in Europa stamattina - ritracciamento nel pomeriggio. Apertura in positivo in America e chiusura sul massimo con un nuovo record storico. È

pazzesco ma è così che funziona un trend. Fino a venerdì è probabile che non cambi nulla. Lunedì in America è festa (Labour Day) e gli investitori avranno tempo per riflettere e rendersi conto di quello che stanno combinando.

## Commento del 1. settembre

### Il Nasdaq100 sale - tutto il resto scende - le divergenze rimangono

Ieri è stata un'altra di quelle giornate strane che fanno scuotere il capo e sorridere gli investitori di lunga data. Dopo lo split un'orda di speculatori e piccoli investitori si sono buttati a comperare Apple (+3.39%) e Tesla (+12.57%!) incuranti delle valutazioni. Gli acquisti nel settore tecnologico hanno spinto il Nasdaq100 al rialzo (+0.96% a 12110 punti) malgrado che la maggior parte dei titoli abbia perso terreno (A/D a 44 su 56). Il peso di Apple e Amazon (+1.45%) nell'S&P500 ha permesso a questo indice di perdere solo 7 punti malgrado che in generale a New York la seduta sia stata negativa. I dati tecnici della giornata mostrano nuovamente una divergenza tra il comportamento dei maggiori indici e quello della maggioranza delle azioni. I Summation Index scendono - le divergenze a livello di partecipazione rimangono. **A corto termine abbiamo una tecnologia ipercomperata e molti settori tradizionali ipervenduti.** Come risolverà il mercato questo problema? - la differenza di performance è enorme e a breve deve diminuire. Secondo noi la variante più probabile è che il Nasdaq100 si fermi mentre il resto del mercato e specialmente il Russell2000 (-1.04%) salgano e recuperano terreno. La variante sarebbe una correzione generale della borsa americana - è quello che suggeriscono i cicli dalla prima decade di settembre fino a metà ottobre. Dipende se l'orda di speculatori che agisce costantemente al rialzo sul mercato delle opzioni (CBOE Equity put/call ratio a 0.45) lo permetterà.

Decisamente la situazione tra Europa e America è diversa. Da giugno l'Eurostoxx50 (-1.30% a 3272 punti) e i suoi colleghi non riescono più a sviluppare una tendenza. Gli indici oscillano a caso in laterale - l'Eurostoxx50 si muove tra i 3200 ed i 3400 punti. Ieri le premesse erano per una seduta positiva - l'Eurostoxx50 ha aperto in guadagno ed è rimasto a galla fino nel pomeriggio - poi è sceso e ha chiuso vicino al minimo giornaliero e con una perdita di 48 punti. Che contrasto con l'S&P500 che è salito su un nuovo record storico!

La tendenza a corto e medio termine in Europa resta neutra. Le borse europee non si muovono mentre la borsa americana passa da un record al successivo - cosa succederà se l'S&P500 si ferma o comincia a correggere? - probabilmente nulla di buono.

L'indice delle banche SX7E è crollato del -3.28% a 61.86 punti - vi ricordiamo la presenza del supporto intermedio a 60 punti che una settimana fa (venerdì) era servito da trampolino di lancio per un forte rimbalzo generale. Questo fattore è importante per la borsa italiana. Ieri il FTSE MIB (-1.04% a 19633 punti) ha avuto una prestazione opaca con un calo di 213 punti. L'unico aspetto positivo è che se il FTSE MIB scende fino ai 19000 punti si troverà probabilmente in ipervenduto e quindi dovrebbe rimbalzare. Bisogna tenere d'occhio il settore delle banche. Se l'indice SX7E (-3.28% a 61.86 punti) rompe il supporto a 60 punti la borsa italiana ne subirà le conseguenze. Il problema della borsa italiana è la composizione del listino - troppe banche e compagnie di pubblica utilità - mancano società tecnologiche e STM, società di semiconduttori franco italiana, non basta a dare una spinta al mercato.

La seduta a New York è stata strana - specialmente a livello tecnico. Per quel che riguarda lo svolgimento è stata invece noiosa.

L'S&P500 ha aperto a 3505 punti è all'inizio è rimasto stabile. Per la chiusura in Europa c'è stato un vuoto d'aria e alle 17.30 l'S&P500 ha toccato il minimo a 3493 punti. È subito rimbalzato e per ore è nuovamente oscillato sui 3505 punti. Sul finale si è impennato fino al nuovo record storico a 3514.77 punti ed è ricaduto pesantemente a 3500.31 punti (-0.22%).

La seduta al NYSE é stata negativa (DJT -1.21%, RUT -1.04%) con A/D a 2412 su 4943, NH/NL a 380 su 397 e volume relativo a 0.95. I numeri si commentano da soli specialmente il mancato aumento dei nuovi massimi a 30 giorni (NH) - sono veramente pochi titoli a sostenere i listini. A livello di sentiment notiamo il balzo della volatilità VIX a 26.41 punti (+3.45) - attraverso la VIX normalmente gli investitori istituzionali assicurano i portafogli - vanno long VIX per proteggersi da un calo dell'S&P500 - é evidente che opinione hanno sul mercato...

Stamattina non cambia nulla. Ritroviamo il future sull'S&P500 a 3504 punti (+5 punti). Il cambio EUR/USD ha toccato un massimo annuale a 1.1997 ed é ora a 1.1985. L'Eurostoxx50 vale 3289 punti (+17 punti)- le borse europee apriranno con un guadagno del +0.5%. Di solito salgono la mattina e si sgonfiano nel pomeriggio - probabilmente lo faranno anche oggi.

Questo periodo é veramente snervante - tecnologia a parte c'è poco da fare - ci sono delle folate settoriali in una o nell'altra direzione ma non si profilano tendenze sostenibili. La tecnologia e soprattutto i suoi leaders sono in una bolla speculativa - comperare é troppo tardi e pericoloso poiché lo scoppio di una bolla é imprevedibile e doloroso - purtroppo é anche inevitabile - é solo una questione di tempo.

## Aggiornamento del 31 agosto

**Buffet compra il 5% di 5 trading company giapponesi - il Nikkei fa un balzo - il future sull'S&P500 sale di 13 punti - logico?!**

La Berkshire Hathaway di Warren Buffett ha comperato negli ultimi 12 mesi il 5% delle più grandi compagnie di trading giapponesi. La partecipazione ha un valore di 6.2 Mia di USD - l'annuncio ha provocato un rialzo della borsa di Tokio - il Nikkei guadagna il +1.20%. L'onda si propaga. Il future sull'S&P500 sale a 3518 punti (+13 punti) - non é logico che la borsa americana debba salire perché qualcuno ha deciso di investire in Giappone ma i mercati finanziari funzionano così - si copiano a vicenda fino a quando qualcuno non decide di fare qualcosa d'altro - raramente sono gli europei - spesso sono gli americani ma per questo bisogna aspettare stasera.

Sono le 08.15 e i mercati si stanno assestando - il future sull'S&P500 é tornato a 3516 punti (+11 punti) e l'Eurostoxx50 vale 3330 punti (+15 punti). Le borse europee apriranno con un guadagno del +0.5%. Se si comporteranno come al solito saliranno ulteriormente stamattina e scenderanno nel pomeriggio. Dovrebbero chiudere in positivo - almeno questo é quello che fanno nelle ultime settimane di lunedì.

Tutti sono convinti che gli split di Tesla e Apple inciteranno nuovi investitori a comperare e che quindi anche oggi la borsa americana debba salire. Secondo noi c'è troppo consenso - se quello che appare nei media é vero tutti hanno già comperato e molti lo hanno fatto a margine (con calls o con dei crediti). Se tutti sono investiti chi dovrebbe ancora acquistare le azioni di queste due compagnie già terribilmente care?

Oggi in Gran Bretagna é un giorno di vacanza per le banche - in Europa mancheranno gli ordini di borsa degli anglosassoni - i volumi trattati in borsa saranno bassi. L'agenda economica non offre appuntamenti in grado di muovere i mercati finanziari.

Dall'Italia sono attesi dei dati interessanti - alle 10.00 il PIL del secondo trimestre e alle 11.00 il dato sull'inflazione ad agosto. I numeri confermeranno la recessione - le stime sono pessime (PIL -12.4%) e quindi gli investitori non dovrebbero essere sorpresi e reagire in maniera negativa.

## Commento del 29-30 agosto

**Il problema non é il trend ma l'economia e le valutazioni**

L'S&P500 ha chiuso venerdì a 3508.01 punti (+0.67%) e ha toccato un nuovo record storico a 3509.53 punti. La performance da inizio anno è del +8.58%. La tecnologia, motore di questo rialzo, ha fatto ancora meglio: Il Nasdaq nel 2020 ha finora guadagnato il +30.35%, il Nasdaq100 spicca con un +37.73%. Da fine giugno il rialzo della borsa americana prosegue senza pause e senza correzioni intermedie degne di nota. Questo ha creato una situazione di ipercomperato ed eccesso di rialzo - la RSI giornaliera è a 79.26 punti (come sapete quando questo indicatore supera i 70 punti squilla un segnale d'allarme), quella settimanale è a 67.59 punti. La MM a 50 giorni scorre a 3258 punti, quella a 200 giorni è a 3083 punti - l'S&P500 è molto distante da queste due medie mobili. Il fatto che l'indice sale malgrado gli eccessi significa che il trend è forte - d'altra parte esiste un forte rischio di correzione. Un'eventuale correzione non dovrebbe però mettere in pericolo il rialzo di base visto che gli indicatori sono solidamente in positivo (70.2% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e Bullish Percent Index a 71.37 punti). **Per l'analisi tecnica bisogna quindi essere long e ignorare le correzioni minori di un -3%-5%**. Se l'economia stesse crescendo, anche di poco, e il P/E si aggirassero intorno alla media degli ultimi 20 anni di 25.7 non avremmo nessun problema a prevedere una continuazione del rialzo fino alla fine dell'anno. Il problema è che l'economia americana è in recessione e nessuno sa esattamente quanto robusta sarà la ripresa. Inoltre le azioni sono oscenamente care. Il [Shiller P/E è a 32.2](#) mentre le [stime di agosto degli analisti lo danno a 30.16 punti](#). È quindi logico che un'analista che lavora secondo dei criteri oggettivi e razionali ritiene che il rialzo deve essere vicino alla fine. Da settimane gli analisti, noi compresi, stanno cercando di individuare o prevedere un top - finora nessuno ci è riuscito - ovvio considerando dove sono arrivati gli indici venerdì. Gli indicatori di sentiment in questo periodo non ci aiutano. Sui mercati regna l'euforia e gli indicatori rispecchiano questa situazione. Il Fear&Greed Index è a 78 punti e segnala un'alta "avidità" - sappiamo però che l'indicatore ha ancora un margine di miglioramento (100). Da settimane il CBOE Equity put/call ratio (0.42) è troppo basso con la conseguenza che la media di lungo periodo si è spostata da 0.62 a 0.58. Le MM a 10 giorni (0.43) e a 20 giorni (0.44) ci mostrano che questa speculazione al rialzo non è più un eccesso temporaneo che viene solitamente corretto ma una situazione permanente che sostiene il rialzo. È un fenomeno raro - nel secolo scorso ci sono però già stati mesi di rialzo di borsa con caratteristiche simili. **La costellazione tecnica attuale è quindi piuttosto insolita ma non anomala o impossibile - un mercato ipercomperato e in eccesso di rialzo può continuare a salire e investitori molto ottimisti possono restare irrazionalmente esuberanti per settimane se non mesi prima che ci sia una forte correzione o un crash e riportare dell'ordine.** Gli esempi del passato si sommano - l'ultimo in ordine di tempo è l'[esplosione delle criptovalute](#) tra la fine del 2017 e l'inizio del 2018. Da settimane osserviamo la miserabile partecipazione al rialzo. Poche azioni trascinano gli indici verso l'alto. Questo problema strutturale rende il rialzo fragile e a rischio - pone le premesse per una correzione o un ribasso. Il rialzo può però continuare anche in questa maniera - è quello che sta succedendo da mesi con l'evidente massiccia forza relativa e sovraperformance del Nasdaq100. **Non c'è una regola che ci dice con sicurezza quando il troppo è veramente troppo.**

Le premesse monetarie e di liquidità sono ottimali - i tassi d'interesse sono bassi, la politica monetaria è espansiva, lo Stato si sta indebitando massicciamente per aiutare privati e società - non esistono valide alternative d'investimento alle azioni. Fino alle elezioni di novembre Donald Trump farà di tutto per sostenere l'economia, combattere un'eccessiva disoccupazione e impedire un calo delle borse. Tutti sono coscienti di questo fatto e sono convinti che almeno fino a fine anno niente possa opporsi ad un rialzo della borsa - di conseguenza sono tutti investiti e ci sono molti speculatori long. Cosa potrebbe andare male? Per ora nessuno vende ma c'è chi potrebbe cominciare a farlo - non tutti ignorano i fondamentali - se i tassi d'interesse salgono (reddito dell'USTBonds decennale a 0.74%) e le stime degli utili dell'S&P500 ristagnano (i risultati del terzo trimestre 2020 saranno ancora cattivi) molti investitori istituzionali o gestori patrimoniali ([secondo l'inchiesta settimanale tra gestori professionisti americani attivi \(NAAIM\) i portafogli sono 106.56% long!](#)) potrebbero decidere che il rischio è eccessivo e i prezzi sono decisamente troppo alti.

**Riassumendo la tendenza della borsa americana è al rialzo - malgrado un alto rischio di correzione è possibile che il rialzo possa continuare per settimane al ritmo attuale. Noi**

**riteniamo che la borsa si trova in una bolla speculativa - nulla indica però che lo scoppio sia imminente.** Attenzione alle notizie che riguardano i big (Apple, Amazon, Microsoft, Google, Facebook + (per la loro popolarità) Tesla, Netflix e NVidia). Se ci fosse una notizia pessima (tipo un'apertura di un'inchiesta su Tesla per manipolazione dei bilanci...) con una reazione decisamente negativa della borsa, l'umore potrebbe cambiare radicalmente e velocemente. Si fa presto a far cadere un idolo e a mettere in dubbio la credibilità di tutti gli altri.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.71% a 3315 punti
DAX	+2.10% a 13033 punti
SMI	-0.53% a 10164 punti
FTSE MIB	+0.74% a 19841 punti
S&P500	+3.26% a 3508.01 punti
Nasdaq100	+3.81% a 11995 punti

La seduta di venerdì non ha riservato sorprese e non ci ha detto nulla di nuovo. Le borse europee (Eurostoxx50 -0.47% a 3315 punti) sono scese completando una settimana deludente. Dopo il rally di lunedì è seguita una serie di sedute positive e negative che hanno solo mostrato l'incapacità degli indici azionari europei di seguire il rialzo della borsa americana. **La tendenza resta neutra e non siamo in grado di dire se ci sarà una rottura al rialzo o al ribasso fuori dal canale orizzontale valido da giugno.** Da mesi in Europa non succede più nulla di interessante. Anche la borsa svizzera (SMI -0.74% a 10164 punti) non è più in grado di seguire l'S&P500.

L'Eurostoxx50 da inizio anno perde il -11.47% - il DAX con un -1.63% si comporta meglio ma il divario con l'America rimane e non viene colmato. Pensavamo che lo sviluppo non potesse divergere ma se il trend in Europa resta neutro mentre le borse americane passano da un record al successivo la differenza di performance aumenterà. Non capiamo perché i tassi d'interesse negativi (reddito del Bund decennale a -0.406%) e la politica espansiva della BCE non hanno lo stesso effetto sulla borsa come in America - forse Donald Trump è meglio di Ursula van der Leyen... Alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3325 punti - pur considerando la buona seduta a New York le borse europee venerdì sono scese.

A New York c'è stata la solita seduta di moderato rialzo con un nuovo record storico dell'S&P500. I dati sulla partecipazione erano meglio dei giorni precedenti ma i Summation Index continuano lentamente a scendere.

L'S&500 ha aperto a 3492 punti, È sceso a 3484 punti per la chiusura in Europa ed è poi salito fino alla chiusura a 3508.01 punti (+0.67%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5451 su 1869, NH/NL a 408 su 290 (NH praticamente invariati - roba da matti!) e volume relativo a 0.7.

Questa volta le compere erano ben distribuite (DJT +1.04%, RUT +0.88%). La volatilità ha seguito l'abituale correlazione ed è scesa a 22.96 punti (-1.51).

Nell'immediato c'è un forte eccesso di rialzo (RSI e DSI). Lunedì è l'ultimo giorno del mese di agosto - gli split di Tesla e Apple saranno effettivi abbassando notevolmente il prezzo delle azioni. Vedremo se questo verrà utilizzato per ulteriori acquisti o se invece l'effetto è già scontato e molti speculatori venderanno le azioni acquistate in più per sfruttare lo split.

## Commento del 28 agosto

### Una deludente Europa osserva passiva uno spumeggiante S&P500

Ieri le borse europee (Eurostoxx50 -0.77% a 3331 punti) hanno perso quello che avevano guadagnato il giorno prima. **Questa deludente prestazione è un'ulteriore dimostrazione dell'incapacità degli indici azionari europei di abbandonare il canale orizzontale e il trend**

**neutro validi da giugno.** In America invece c'è stata un'altra seduta contraddittoria caratterizzata da nuovi massimi storici di S&P500 (+0.17% a 3484.55 punti) e Nasdaq/Nasdaq100 (-0.38% a 3501.38 punti). Seduta contraddittoria poiché malgrado i record sugli indici i dati mostrano che si è nuovamente trattato di una seduta tecnicamente negativa con A/D a 3549 su 3780. Anche il numero dei massimi a 30 giorni si rifiuta di aumentare (NH/NL a 400 su 436) mentre i Summation Index continuano lentamente a scendere. Per lo meno un giorno negativo per la tecnologia è stato compensato da un debole rialzo in altri settori (DJT +0.71%, RUT +0.28%).

Un esempio su tutti dimostra l'assurdità di questo mercato. Ieri il colosso della vendita al dettaglio Walmart ha annunciato di unirsi a Microsoft nell'operazione di acquisto della piattaforma video cinese Tiktok - è bastata questa notizia per far balzare il prezzo dell'azione del +4.54%. nel 1999 bastava aggiungere un .com al nome di una società perché il prezzo delle azioni salisse di colpo del +10%.

Polemiche a parte le borse europee sono passive e restano in un trend neutro. Non seguono il rialzo dell'America - non osiamo pensare a cosa potrebbe succedere se un giorno la borsa americana correggesse. I nuovi massimi storici dell'S&P500 confermano che la tendenza in America è al rialzo. Ieri la FED ha comunicato di voler cambiare i suoi obiettivi di inflazione - senza voler andare nel dettaglio della notizia e delle sue conseguenze economiche abbiamo visto che tassi d'interesse e cambi hanno accolto l'annuncio con indifferenza - dopo una violenta oscillazione c'è stato un assestamento senza variazioni rispetto a ieri. La borsa invece ha reagito positivamente almeno per quel che riguarda l'S&P500 - significa che i soliti investitori long non mollano la presa e continuano a comperare. Specialmente gli speculatori comprano costantemente calls (CBOE Equity put/call ratio a 0.38) nella convinzione che il mercato può solo salire. **Per il momento hanno ragione - momentum e liquidità vincono contro ipercomperato (RSI sull'S&P500 a 77.31 punti) ed eccesso d'ottimismo (Fear&Greed Index a 76 punti, +1 punto).**

La seduta in Europa è stata l'esatto opposto di quella di mercoledì. L'Eurostoxx50 (-0.77% a 3331 punti) ha aperto in pari, è sceso la mattina, ha recuperato nel pomeriggio ed è infine ricaduto vicino al minimo giornaliero. Per saldo è rimasta una deludente perdita di 25 punti che cancella i guadagni del giorno prima. Poco da dire - appena l'Eurostoxx50 rialza la cresta viene ricacciato verso il basso e verso i 3300 punti che costituiscono il centro del canale laterale valido da giugno. DAX (-0.71% a 13096 punti) e FTSE MIB (-1.44% a 19847 punti) si sono comportati in maniera simile. Il FTSE MIB ha seguito l'Eurostoxx50 con una seduta negativa. Il problema è che da alcuni giorni la borsa italiana accumula ritardo e mostra debolezza relativa. Nel panorama europeo sembra una borsa che potrebbe rompere al ribasso sotto i 19000 punti - manca ancora parecchio ma consigliamo prudenza.

Anche l'indice delle banche europee SX7E è caduto del -1.06% a 62.43 punti. Pure ieri non ha seguito le banche americane (BKX in forte rialzo) ma l'Eurostoxx50. Da questo settore non possiamo più aspettarci impulsi decisivi.

La seduta a Wall Street è stata contrassegnata dal nuovo massimo storico dell'S&P500 a 3501.38 punti. L'indice ha raggiunto questo livello a metà giornata dopo un'apertura a 3480 punti. Dai 3501 punti c'è stata una caduta abbastanza forte fino ai 3468 punti - la successiva reazione ha fatto risalire l'indice a 3498 punti. Sul finale l'S&P500 è sceso a 3484,55 punti (+0.17%). Notiamo che la volatilità VIX è nuovamente aumentata (24.47 punti , +1.20) - evidentemente ci sono parecchi investitori che si aspettano ora una correzione delle borse - vedremo chi avrà ragione tra speculatori long e istituzionali con cauti hedging.

Stamattina il future sull'S&P500 è a 3506 punti (+20 punti). Per ora la risposta delle borse è evidente - si continua il rialzo. L'Eurostoxx50 vale 3342 punti - le borse europee aprono con un guadagno del +0.3%. Sembra che ormai solo l'S&P500 sale in solitaria visto che stamattina il Nikkei perde il -1.41%. Il guadagno di Shanghai (+1.40%) conta poco.

Facciamo molta fatica a comprendere le ragioni di chi ancora adesso compra America. Di solito la

seduta di venerdì completa il trend settimanale e quindi oggi l'S&P500 dovrebbe salire. Ci sono però troppi segnali tecnici d'allarme e di instabilità per farci accettare tranquillamente questa ovvia previsione.

## Commento del 27 agosto

### Borsa americana impazzita - nuovi record degli indici in una seduta tecnicamente negativa

Ieri sera la borsa americana si è involata e l'S&P500 (+1.02% a 3478.73 punti) e il Nasdaq100 (+2.13% a 11971 punti) hanno raggiunto dei nuovi massimi storici. Gli osservatori ritengono ovviamente che sia stata una seduta positiva. Per l'analisi tecnica e la maggior parte delle azioni quotate in America è stata invece una seduta negativa. L'A/D (rapporto tra titoli in guadagno e quelli in perdita) era di 3237 su 4067 - i Summation Index erano ancora in calo - solo 352 titoli dei circa 7200 quotati nelle varie borse americane hanno toccato un massimo a 30 giorni (NH). Questo malgrado che nelle ultime quattro sedute S&P500 e Nasdaq siano passati da un record al successivo. Il Russell2000, che raggruppa 2000 società di piccole e medie imprese (PMI), ha perso il -0.70%. **Abbiamo a che fare con due mercati - un centinaio di azioni capitanate dai big 5 (Apple, Amazon, Microsoft, Google e Facebook) continuano a salire spinte dalla speculazione.** Ogni notizia riguardante queste società viene accolta con un'isterica reazione e con ulteriori massicci acquisti - lo abbiamo visto ieri sera con Facebook (+8.22%), Tesla (+6.42%) o Netflix (+11.61%). Ogni tanto questi speculatori pazzi e/o investitori inesperti scoprono un nuovo beniamino - ieri ha stata Salesforce (+26.04%) - la società ha presentato buoni risultati trimestrali ed è stata inclusa del DJ Industrial - un rally del 26% è però sconsigliato anche perché il balzo degli utili è stato provocato in gran parte da un credito fiscale. **C'è un nugolo di investitori che non si cura dei fondamentali e che segue solo emozioni e momentum - finirà male ma per il momento questa è una formula vincente.** Chi però non possiede questo ristretto gruppo di azioni in una fase di rialzo esplosivo sta perdendo soldi e questo è un problema - la soluzione di questa divergenza non può che essere turbolenta. C'è chi comincia a preoccuparsi - ieri sera la volatilità VIX è salita a 23.27 punti (+1.24) - visto che l'S&P500 è salito la VIX doveva scendere - c'è chi scommette su un aumento della volatilità. Tra l'altro anche la VIXN (volatilità sul Nasdaq100) è salita a 32.10 (+2.99) - qui c'è qualcosa che non funziona e puzza di bruciato...

Facciamo un passo indietro e vediamo cosa è successo in Europa - come d'abitudine i vari indici che seguiamo si sono mossi assieme.

L'Eurostoxx50 (+0.81% a 3356 punti) ha aperto in pari e con larghe oscillazioni è lentamente salito fino a sera - ha chiuso sul massimo giornaliero con un consistente guadagno di 27 punti. Questa seduta positiva rilancia l'ipotesi di un attacco ai massimi di luglio. Se guardate i grafici vedete però che la partita è ancora aperta - gli indici restano ampiamente nel canale orizzontale e la sottoperformance nei confronti dell'America resta. Manca un settore forte in grado di provocare una rottura delle resistenze e trascinare un'eventuale rialzo. Gli indici restano disciplinatamente all'interno delle Bollinger Bands ancora orizzontali e parallele. I volumi di titoli trattati sono modesti. Il comportamento delle borse europee nelle ultime tre sedute ci rende cautamente ottimisti. L'esperienza degli ultimi mesi ci suggerisce però di attendere segnali chiari prima di dichiarare l'inizio di un nuovo trend.

Ieri l'imminenza del discorso di Jerome Powell davanti ai responsabili delle Banche Centrali ha scatenato gli acquisti. L'S&P500 ha aperto praticamente invariato a 3446 punti, è brevemente sceso fino a 3444 punti ed è salito costantemente fino alle 20.30 quando ha toccato il massimo e nuovo record storico a 3481.07 punti. C'è stata una correzione intermedia di una mezz'ora e l'S&P500 è sceso a 3468 punti ma sul finale è risalito a 3478.73 punti (+1.02%). Come spesso succede negli ultimi mesi il Nasdaq100 si è involato mentre il resto del mercato è stato a guardare (DJT -0.46%,

RUT -0.70%, BKX (grandi banche) -1.65%). I volumi sono stati modesti (volume relativo a 0.75). Il CBOE Equity put/call ratio era come d'abitudine molto basso a 0.39. Il Fear&Greed Index é salito a 75 punti (+1).

**Ricordiamo che fino a prova contraria la tendenza della borsa americana é al rialzo con un alto rischio di correzione.** La maggior parte dei portfolio managers con cui parliamo é cosciente dei rischi e assicura le posizioni long con puts o stop loss piuttosto aggressivi. Con questa costellazione é probabile che se inizia una correzione non sar  una correzione minore di tre giorni e di un paio di punti in percentuale ma una correzione di medio termine. Ciclicamente il periodo fino alla prima decade di settembre é positivo. Per l'inizio di una sostanziale correzione sembra un p  presto.

Stamattina il future sull'S&P500 é a 3472 punti (-8 punti). L'Eurostoxx50 vale 3352 punti - le borse europee apriranno in pari. Il discorso di Jerome Powell é previsto alle 15.10 - fino a quel momento é probabile che nessuno prenda iniziative - al massimo ci saranno delle sporadiche prese di beneficio. Poi vedremo come gli investitori accoglieranno le dichiarazioni del capo della FED.

## Commento del 26 agosto

### Si ritorna al solito rialzo "tecnologico"

Ieri il risveglio delle borse europee (Eurostoxx50 -0.06% a 3329 punti) e la rotazione tra settori hanno nuovamente lasciato spazio all'abituale sovraperformance della tecnologia (Nasdaq100 +0.82% a 11721 punti). Purtroppo a livello tecnico non cambia niente. La tendenza a corto e medio termine delle borse europee resta neutra - gli indici sono poco distanti dai valori raggiunti ad inizio giugno. In America prosegue invece costante e regolare il rialzo trascinato dal settore tecnologico con i 5 big a tirare il plotone - ieri ci ha pensato Facebook (+3.47%) a condurre la volata. Gli indici sono formalmente in ipercomperato (RSI sopra i 70 punti) ma poich  la maggior parte dei titoli sono da giorni in calo (i Summation Index stano scendendo) ci stiamo avvicinando ad una situazione di ipervenduto a livello di singoli azioni. Per quel che riguarda gli indicatori di sentiment c'  un generale ottimismo (Fear&Greed Index a 74 punti, +2 punti) con una costante e irriducibile speculazione al rialzo da parte dei piccoli investitori privati (CBOE Equity put/call ratio a 0.42). Finora questo eccesso non ha provocato l'abituale correzione. In questa fase usare gli indicatori di sentiment per tentare di anticipare un calo della borsa non funziona - anche valori di DSI (Daily Sentiment Index) sopra i 90 punti non sono pi  una garanzia per una o pi  sedute negative. **Fino a quando in questa costellazione tecnica non cambia qualcosa bisogna partire dal principio che il rialzo deve continuare malgrado un alto rischio di correzione.** Ieri S&P500 e Nasdaq/Nasdaq100 hanno chiuso su dei nuovi record storici.

Pensavamo che il rally di luned  in Europa potesse continuare ancora qualche giorno sfociando in un serio attacco ai massimi di luglio - invece gli investitori europei hanno subito perso il coraggio. Gli indici azionari europei hanno aperto in positivo ed sono saliti fino alle 09.15 sul massimo giornaliero (Eurostoxx50 a 3375 punti / DAX a 13221 punti). Poi i compratori si sono ritirati e il breve party é finito. Le borse si sono sgonfiate ed sono tornate la sera in pari (Eurostoxx50 -0.06%, DAX -0.04% a 13061 punti). Nulla di grave ma l'impressione generale é deludente. Sono bastate le prime resistenze intermedie a rispedire gli indici verso il basso - le candela rosse sui grafici hanno minimo a massimo ascendenti e sono ancora costruttive - ci sembra per  che le borse europee non hanno la forza per accelerare al rialzo. Anche l'indice delle banche ha deluso (SX7E +0.19% a 62.53 punti) - questo é strano - le azioni delle banche americane luned  sera a Wall Street si sono involate e ieri i tassi d'interesse sull'EUR sono saliti. Le banche invece si sono mosse appena...Il FTSE MIB (-0.41% a 20030 punti) segue l'[Eurostoxx50](#) con delle variazioni pi  ampie. Abbiamo gi  pi  volte spiegato questo effetto - ieri questo ha causato una perdita del FTSE MIB che torna tristemente sui

20000 punti. Ormai é da inizio giugno che siamo a questo punto e non si delinea una tendenza.

Ieri sembrava che Wall Street volesse fare una pausa. Nelle prime ore di contrattazione gli indici erano praticamente invariati. I maggiori movimenti riguardavano i titoli coinvolti nella riorganizzazione del Dow Jones Industrial. Da metà giornata sono però tornati i compratori. L'S&P500 ha raggiunto un nuovo massimo storico a 3444.21 punti e ha chiuso poco più in basso a 3443.62 punti (+0.36%). Il Nasdaq100 ha contribuito a questo risultato con un +0.82% a 11721 punti. La seduta al NYSE é stata positiva (ma non di molto) con A/D a 4056 su 3241, NH/NL a 356 (troppo pochi!) su 367 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX é scesa a 22.03 punti (-0.34). Il resto del mercato é stato a guardare (DJT -0.19%, RUT +0.17%). Il settore dell'energia é ricaduto (ETF Energy -1.40%) dopo il rialzo di lunedì - la colpevole é Exxon (-3.17%) che é stata esclusa dal DJ Industrial.

Stamattina il future sull'S&P500 é fermo a 3441 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 alle 08.30 vale 3335 punti - le borse europee rispondono alla buona chiusura di ieri sera a Wall Street con un debole +0.2%. Dall'Asia non arrivano impulsi di rilievo (Nikkei -0.03%, Shanghai -1.4%). Prevediamo una seduta di tarda estate senza sostanziali variazioni.

## Commento del 25 agosto

### **Il rialzo continua con un cambio di programma - più energia e finanza, meno tecnologia**

Ieri é stata una giornata positiva per le borse mondiali. Sia in Europa (Eurostoxx50 +2.21% a 3331 punti) che in America (S&P500 +1.00% a 3431.28 punti) gli indici azionari hanno guadagnato terreno e hanno chiuso vicino o sui massimi giornalieri. Venerdì la dipendenza totale del mercato dalla tecnologia ci aveva preoccupato. Ieri invece il rialzo é stato sostenuto da parecchi settori in quella che l'analisi tecnici definisce come una sana rotazione tra settori. Alcuni annunci fanno credere che delle soluzioni per la cura e la prevenzione (vaccino) del Covid19 si avvicinano e gli investitori si sono buttati a comperare settori ciclici che finora erano stati trascurati (ETF Energy +2.75%, ETF Financial +2.39%). Questa storia riguardante la pandemia e la ripresa della crescita economica non é consistente, nuova e rilevante - importante é però la reazione degli investitori che usano qualsiasi scusa per comperare azioni. Evidentemente l'abbondante liquidità rende gli investitori insensibili alle eccessive valutazioni fondamentali - ci sono molti nuovi traders inesperti che credono a qualsiasi storia anche la più assurda - osserviamo lo stesso effetto già visto con il rialzo esplosivo del prezzo del Bitcoin nel 2017.

Le borse europee hanno avuto una seduta convincente. Hanno aperto in guadagno e sono salite fino in tarda mattinata quando le plusvalenze hanno abbondantemente superato il +2%. Nel pomeriggio gli indici sono oscillati in laterale e hanno un pò ritracciato ma sono riusciti a difendere buona parte dei guadagni fino alla chiusura. Per ora gli indici si muovono ancora nel range valida da giugno e quindi restano in un trend neutro a corto e medio termine. Ieri é però iniziato un nuovo tentativo di rottura al rialzo - non é possibile che l'Europa resti ferma all'infinito mentre a Wall Street si passa da un record storico al successivo. Da alcune settimane ne parliamo - se l'America non corregge é l'Europa che presto o tardi deve salire. Al momento non sappiamo se questo tentativo di rialzo avrà successo - i massimi di luglio sono ancora distanti un 2%-3%.

L'S&P500 ha aperto su un nuovo record storico a 3424 punti. All'inizio l'indice é sceso e verso le 17.00 ha raggiunto i 3414 punti. Poi però é ripartito al rialzo lasciando aperto un gap di 14 punti (in verità sono 13...). Questo gap attira il nostro interesse - può essere un gap da esaurimento o un gap da accelerazione. Nel primo caso é probabile che venga chiuso rapidamente e che rappresenti un segnale di esaurimento di trend. Nel secondo caso invece ci dice che questo rialzo ha ancora

parecchia strada da fare. L'S&P500 a metà seduta è oscillato sui 3420 punti. Dopo le 21.00 è brevemente caduto sul minimo a 3413 punti ma poi c'è stata ancora una forte ondata d'acquisti e l'S&P500 ha chiuso sul massimo giornaliero e nuovo massimo storico a 3431.28 punti. Per una volta la tecnologia ha sovraperformato pur guadagnando terreno (Nasdaq100 +0.61% a 11626 punti). Gli investitori si sono concentrati su settori ciclici come energia (ETF +2.75%) e finanza (EF +2.39%) o trasporti (DJT +1.90%). Naturalmente in un contesto del genere anche le PMI (RUT +1.03%) hanno avuto il loro spazio. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4870 su 2483, NH/NL a 371 su 587 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è scesa a 22.37 punti (-0.17), il CBOE Equity put/call ratio era come al solito molto basso a 0.42 e il Fear&Greed Index è salito a 73 punti. Come vedete i dati non sono cambiati - il rapporto NH/NL resta orribile mentre i Summation Index continuano a scivolare verso il basso. Con la seduta di ieri l'S&P500 entra in ipercomperato visto che la RSI giornaliera è a 71.25 punti - il bordo superiore delle Bollinger Bands è a 3451 punti. L'S&P500 in questo rialzo ha dimostrato di avere la forza sufficiente per infischiarci di queste barriere tecniche. Ad un certo momento tutti questi fattori negativi che si sommano avranno importanza. Quando non lo sappiamo - non sembra però oggi.

Stamattina ritroviamo il future sull'S&P500 a 3442 punti (+14 punti). Questo ci dice che oggi avremo un'altra seduta positiva - almeno all'inizio. L'Eurostoxx50 alle 08.30 vale 3351 punti (+20 punti). Le borse europee apriranno con un guadagno di circa il +0.60%. Come ieri il cambio EUR/USD è fermo a 1.1810 mentre i tassi d'interesse sono invariati. Giovedì 27 e venerdì 28 si incontrano i banchieri centrali - questo meeting virtuale sostituisce l'abituale riunione a Jackson Hole - molti analisti ed investitori si aspettano ulteriori segnali riguardanti la disponibilità della Banche Centrali a sostenere economia e mercati finanziari ad ogni costo. Stamattina il Nikkei (+1.35%) ha seguito entusiasticamente le borse europee ed americana. Shanghai invece si muove controcorrente (-0.4%).

## Aggiornamento del 24 agosto

### Continua il periodo di bel tempo

Stamattina ritroviamo il future sull'S&P500 a 3406 punti (+14 punti). L'indice americano, sulla base del valore attuale del future, vale circa 3410 punti - balza sopra i 3400 punti e fa registrare un nuovo record storico. Nel frattempo il Nikkei sale del +0.28% mentre Shanghai sta guadagnando il +0.25%. Il rialzo delle borse trascinato da Wall Street continua e per ora non appare nulla di nuovo. Gli analisti tecnici stanno usando tutti i registri per tentare di individuare un possibile massimo significativo e un'inversione di tendenza ma nessuno è in grado di presentare una soluzione convincente. In effetti è una situazione di intricata. **Da una parte abbiamo un trend rialzista intatto - dall'altra abbiamo numerosi segnali d'allarme provenienti dagli indicatori di partecipazione e di sentiment che suggeriscono per lo meno prudenza e un alto rischio di correzione.** Cosa fare se si è sotto investiti o si ha delle posizioni short aperte nel tentativo di anticipare un massimo significativo? Purtroppo non esiste una soluzione sicura e valida per tutti. Una correzione può iniziare oggi o solo tra un mese con indici un 5-10% sopra il livello attuale. Ognuno deve agire secondo la propria propensione al rischio e secondo il proprio profilo d'investimento. L'importante però è non lasciarsi prendere dalle emozioni ed agire in maniera razionale. Da circa metà aprile il rialzo della tecnologia americana è costante - non ci sono correzioni e non ci sono accelerazioni di tipo esaustivo (se non su singoli titoli). Fino a quando non cambia qualcosa nelle caratteristiche di questo trend bisogna partire dal principio che il rialzo può continuare. **Comprare adesso sembra tardi e molto rischioso - essere ancora long è però quello che suggerisce l'analisi tecnica.**

L'Eurostoxx50 alle 08.30 vale 3275 punti - le borse europee apriranno con un modesto guadagno del +0.5%. Il comportamento abituale prevede una breve continuazione al rialzo stamattina e un

ritracciamento nel pomeriggio. Il cambio EUR/USD é stabile a 1.18 - i tassi d'interesse sono invariati. Prevediamo una chiusura poco lontana dai livelli d'apertura.

## Commento del 22-23 agosto

### **Nell'interpretare e spiegare questo rialzo stiamo dimenticando un fattore decisivo**

Nelle ultime settimane analisti fondamentali e tecnici hanno cercato di capire perché la borsa americana sta continuando a salire malgrado che l'economia si trovi ancora in recessione e le prospettive non sono per un rapido recupero. Normalmente prevale l'incredulità - **tutti sono d'accordo sul fatto che la borsa americana é oscenamente cara**. Le valutazioni fondamentali delle azioni sono sotto tutti i punti di vista troppo alte. Parlare di progresso tecnologico, Intelligenza artificiale, robotica, diffusione del G5 che permetterà l'introduzione di applicazioni finora impensabili e via di seguito serve forse ad accendere la fantasia degli investitori e a fargli credere a tassi di crescita degli utili di certe imprese assolutamente irrealistici ma non basta a spiegare il rally dal minimo di marzo. Nel crash primaverile l'S&P500 ha toccato un minimo il 23 di marzo a 2191 punti - venerdì l'indice ha toccato un nuovo record storico a 3399.96 punti (+0.34%). Sotto tutti i punti di vista (intensità, regolarità, durata) questo rialzo non ha precedenti - può essere paragonato al periodo 1999-2000 anche per alcune caratteristiche tecniche ma l'accostamento é azzardato e non serve probabilmente per prevedere il futuro (significa che non bisogna pensare che nei prossimi mesi e anni si ripeterà il bear market del 2000-2002). C'è un fattore che secondo noi viene sottovalutato - la caduta dei tassi d'interesse. [Mai nella storia recente degli Stati Uniti \(per praticità partiamo dal 1960\) i tassi d'interesse reali e soprattutto nominali sono stati così bassi](#). Ad inizio agosto il reddito dell'US Treasury Bond decennale ha toccato un minimo di lungo termine a 0.52%. Dopo una risalita a 0.71% venerdì il reddito é tornato a 0.64%. Molti analisti sostengono che i bassi tassi d'interesse non cambiano nulla al fatto che le azioni americane sono troppo care - in termini assoluti hanno ragione. In termini relativi e usando la psicologia si sbagliano e lo vediamo ogni giorno quando siamo chiamati a dare un consiglio d'investimento per un portafoglio conservativo o bilanciato. Quando i tassi d'interesse si avvicinano allo 0% le liquidità provenienti da obbligazioni in scadenza non vengono reinvestiti a reddito fisso. Semplicemente non fa senso. L'effetto dei bassi tassi d'interesse (decisivo é il fatto che dedotte spese ed imposte il reddito netto é nullo) non é immediato ma diluito nel tempo - più i tassi d'interesse stanno bassi e non ci sono prospettive di un loro sensibile aumento e più l'investitore può solo scegliere tra liquidità o azioni. L'alternativa sono immobili, metalli preziosi o altre varianti esotiche tipo criptovalute - questi sono già parecchio saliti di valore. La "sparizione" delle obbligazioni come veicolo d'investimento crea però enormi problemi agli investitori e ai gestori patrimoniali e genera un'enorme massa di liquidità (che non rende nulla o addirittura viene penalizzata con tassi d'interesse negativi) in cerca di valide soluzioni d'investimento.

A questo punto rispondere alla domanda del perché e chi compra ancora Apple (+5.15%) a 497 USD é semplice. Compra chi vuole un leader del mercato, chi preferisce possedere un'azione che rende il 0.66% ma può aumentare di valore e chi per ragioni di asset allocation (investitori istituzionali, fondi, ETF) non può permettersi di non avere questa azione in portafoglio che rappresenta il 7.28% dell'S&P500 e il 15.95% del Nasdaq100.

Non bisogna dimenticare l'aspetto psicologico. Se voi giocate alla roulette e continua ad uscire il nero non giocate il rosso malgrado che sapete che matematicamente la probabilità dei due eventi é la stessa. Preferite credere che la roulette sia truccata o che la fortuna é dalla vostra parte. Chi a marzo ha comperato Apple o Microsoft o Amazon o Google o Facebook o NVidia o Tesla ha guadagnato una fortuna e praticamente non ha mai avuto il dubbio che la sua scelta sia stata sbagliata - non c'è mai stata una correzione significativa.

Chi ha queste azioni non le vende - chi non le ha sente il bisogno impellente di comperarle e ogni giorno che passa si sente sempre di più uno stupido - il gioco sembra talmente facile, ovvio,

semplice e sicuro!

**Mai come ora il motto che il rialzo incita al rialzo è valido visto che non esistono alternative d'investimento. Non si può abbandonare la giostra fino a quando c'è la musica. Questo gioco può durare all'infinito - in teoria. In pratica il rialzo finirà quando tutti avranno comperato e non ci saranno più investitori short obbligati a chiudere poiché le perdite sono eccessive.** Da settimane notiamo che questo momento si avvicina poiché sempre meno azioni partecipano al rialzo. In questo senso la seduta di venerdì è stata esemplare. L'S&P500 e il Nasdaq100 (+0.68% a 11555 punti) hanno toccato dei nuovi record storici. I dati sulla partecipazione erano però pessimi sia per quel che riguarda A/D (2439 su 4893) che i NH/NL (220 su 592). Lo stesso Nasdaq100 sembra in difficoltà - l'indice ha guadagnato il +0.68% con A/D a 40 su 60 - il 60% delle azioni dell'indice tecnologico erano in calo! Come spiegare allora l'incremento di 78 punti? Semplice - Apple ha guadagnato il +5.15% - rappresenta l'15.95% dell'indice - questo significa che il suo contributo è stato del +0.82%. Pazzesco - un'azione è praticamente bastata per fare salire il mercato. Purtroppo questa situazione può perdurare. L'ipercomperato e l'eccesso di rialzo segnalati da RSI, Bollinger Bands o distanze eccessive dalle medie mobili non bastano per prevedere l'inizio di una correzione o un'inversione di tendenza. Costituiscono solo una buona premessa. È come osservare un edificio le cui fondamenta si stanno sbriciolando (Summation Index in calo) mentre contemporaneamente alcuni lavoratori continuano in cima a costruire. L'altezza dell'edificio aumenta ma tutti temono un crollo. Talvolta come in un castello di carte cadono solo alcuni piani superiori (correzione). Ogni tanto arrivano dei rinforzi che risanano le fondamenta - ci vuole del tempo (consolidamento) ma poi la costruzione può riprendere in altezza. Se invece non cambia nulla presto o tardi l'edificio crolla (crash). **Il problema è che questa costruzione su fragili fondamenta può continuare per mesi specialmente quando i lavoratori non hanno altro da fare e possono solo costruire piani superiori sempre più piccoli e traballanti.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.08% a 3259 punti
DAX	-0.90% a 12764 punti
SMI	+0.76% a 10232 punti
FTSE MIB	-1.66% a 19695 punti
S&P500	+0.72% a 3397.16 punti
Nasdaq100	+3.50% a 11555 punti

La seduta di venerdì è stata una copia dell'andamento della settimana fino a giovedì. Le borse europee hanno aperto in leggero guadagno, si sono difese fino a metà giornata e poi sono pesantemente cadute appena dall'America sono arrivati dei segnali negativi (dati sulla disoccupazione). Dopo le 15.00 hanno recuperato ma era troppo tardi. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3259 punti (-0.43%). Alle 22.00 valeva 3267 punti - malgrado la buona chiusura a New York la giornata per le borse europee è stata negativa. La tendenza a corto e medio termine è neutra ma il quadro tecnico si sta deteriorando.

L'Indice delle banche SX7E è sceso a 60.71 punti (-1.20%) - ha toccato un minimo a 59.99 punti. Il supporto a 60 punti ha retto questo primo tentativo di rottura. Non siamo più convinti che ci sarà nuovamente un sostenibile rimbalzo. In caso di rottura al ribasso abbiamo un segnale di vendita che potrebbe valere in generale per le borse europee.

La seduta a Wall Street ha lanciato segnali contrastanti. Ai nuovi record di S&P500 e Nasdaq100 si contrappongono dati tecnici del NYSE validi per una seduta negativa. La borsa avanza ma boccheggia in mancanza di ossigeno.

L'S&P500 ha aperto invariato a 3384 punti. All'inizio è sceso a 3379 punti e fino alle 18.00 è oscillato sulla parità. Dopo è salito fino ai 3400 punti e ha chiuso poco più in basso a 3397 punti. Come al solito il rialzo degli indici è stato provocato dalla tecnologia mentre il resto del mercato è rimasto a guardare o addirittura è sceso come nel caso del Russell2000 (RUT-0.76%). A livello di

sentiment non è cambiato nulla (VIX a 22.54 punti (-0.18), CBOE Equity put/call ratio a 0.45 e Fear&Greed Index invariato a 70 punti). Gli speculatori long non demordono.

**La tendenza di fondo della borsa americana è al rialzo con il 67.2% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 70.61. Per ora non abbiamo nessun segnale di vendita o di esaurimento di trend - fino a prova contraria in America conviene essere long.**

Settimana scorsa l'oro (1939 USD/oncia) ha corretto dopo un massimo discendente - il cambio EUR/USD (1.1795) ha corretto dopo un top a 1.1965. Solo l'S&P500 e il Nasdaq/Nasdaq100 non correggono. Vi ricordiamo che settimana scorsa abbiamo fatto delle ipotesi riguardanti un possibile massimo significativo. Una di queste era un massimo in occasione della scadenza dei derivati di agosto di venerdì 21 - il massimo c'è stato - vediamo cosa succede settimana prossima...

## Commento del 21 agosto

**La maggior parte delle azioni scende - l'S&P500 sale - il Nasdaq è inarrestabile**

Alla "convincente" seduta di rialzo di mercoledì ieri in Europa è seguita una triste seduta di ribasso. L'Eurostoxx50 (-1.32% a 3274 punti) ha aperto in calo e non è mai riuscito a recuperare. Ha chiuso sulla parte inferiore del range giornaliero con una pesante perdita di 43 punti - molti di più di quelli che aveva guadagnato mercoledì. A livello tecnico non cambia nulla. Da giorni l'Eurostoxx50 scivola per saldo verso il basso - nulla di drammatico ma la borsa americana è su un record storico mentre quelle europee si trascinano senza spunti. Anche sugli altri indici europei non appare nulla di particolarmente positivo (DAX -1.14% a 12830 punti, FTSE MIB -1.44% a 19767 punti e SMI -0.78% a 10229 punti). Si parla molto di Covid19 come causa della debolezza relativa delle borse europee ma l'America sotto questo punto di vista è messa peggio. L'indice delle banche SX7E è crollato del -2.51% a 61.45 punti - le nostre speranze che questo settore potesse trascinare un recupero delle borse europee sono svanite - ricordiamo che sui 60 punti c'è un solido supporto. **Il riassunto della situazione è presto fatto anche perché non appare nulla di nuovo. La tendenza a corto e medio termine è neutra.** Da giugno le borse europee oscillano in laterale e molti investitori sono frustrati. Vedono il rialzo della borsa americana, leggono dei nuovi record dei titoli tecnologici e le loro azioni europee non si muovono. In molti casi le speranze di un recupero dopo il crollo di marzo provocato dalla pandemia stanno svanendo. Stranamente finora non c'è una reazione. L'Europa non segue l'America e la frustrazione non sfocia in un'ondata di vendite. La forza dell'EUR (EUR/USD a 1.1880) è da un punto di vista fondamentale inspiegabile. Non può essere un segno della crescita dell'economia europea considerando i dati economici e il comportamento della borsa. Probabilmente è una conseguenza dei flussi di liquidità e delle politiche più o meno espansive delle Banche Centrali e dei governi. Donald Trump in vista delle elezioni è molto più generoso con i suoi cittadini e le sue imprese. Vedremo alla fine chi pagherà il conto.

Ieri mattina avevamo sperato che nel monotono rialzo in America stesse per cambiare qualcosa. La seduta di ieri ha invece seguito l'abituale canovaccio. I 6 leaders della tecnologia (aggiungiamo doverosamente Tesla (+6.56%) al club malgrado che non appartenga all'S&P500) sono stati come al solito comperati e hanno guadagnato terreno. Il Nasdaq100 ha toccato un nuovo record storico a 11497 punti e ha chiuso a 11477 punti (+1.40%). Di riflesso anche l'S&P500 è salito a 3385.51 punti (+0.32%). **La maggior parte delle azioni trattate in America è però scesa - per l'analisi tecnica si è trattato di una seduta decisamente negativa e i Summation Index continuano a scendere. Non sappiamo fino a quando questa divergenza negativa può perdurare. In genere non molto ed esistono solo due soluzioni: o la tecnologia e i magnifici 6 correggono oppure anche i settori finora trascurati e in difficoltà, rappresentati soprattutto dal Russell2000 (RUT -0.49%), devono "comportarsi meglio".**

L'S&P500 ha aperto sul minimo a 3358 punti ed è salito regolarmente fino quasi alla chiusura quando ha toccato il massimo a 3390 punti. Ha chiuso poco più in basso a 3385.51 punti (+0.32%).

La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2800 su 4486 (!), NH/NL a 229 (pochi - quanti e quali titoli permettono agli indici di toccare dei nuovi record?) su 491 (in sensibile aumento) e volume relativo a 0.6. In sottofondo c'è una certa pressione di vendita. La volatilità VIX é salita a 22.72 punti (+0.18) - questa é un'altra inspiegabile divergenza. Il CBOE Equity put/call ratio resta basso a 0.46 - questa é ormai una costante - un gruppo di irriducibili speculatori long tiene in ostaggio la borsa con la compiacenza degli investitori istituzionali. Il Fear&Greed Index é risalito a 70 punti (+2).

**Per l'analisi tecnica la situazione é chiara - la tendenza dei due maggiori indici azionari americani, S&P500 e Nasdaq, é al rialzo. Malgrado evidenti divergenze a livello di partecipazione e un eccesso di rialzo ed ottimismo la borsa non mostra l'intenzione di voler correggere. Questo sviluppo contrasta con la situazione economica. Fino a quando non cambia qualcosa nel trend o negli indicatori tecnici nessuno é in grado di prevedere quando e da quale livello può partire una correzione o un ribasso.**

Stamattina il future sull'S&P500 sale a 3384 punti (+3 punti). Come é successo molto spesso nelle ultime settimane il future sull'S&P500 si ripresenta con un lieve guadagno e questo fornisce l'intonazione alla giornata. Oggi venerdì é l'ultimo giorno della settimana e scadono i derivati di agosto. È una scadenza minore - potrebbe corrispondere ad un massimo significativo della borsa americana (ieri l'S&500 si é fermato sotto i 3400 punti...). L'Eurostoxx50 alle 08.40 vale 3283 punti - recupera solo 9 punti (+0.3%). Oggi ci aspettiamo pochi movimenti e una chiusura vicina ai livelli d'apertura.

Anche le borse asiatiche sono ferme - il Nikkei ha guadagnato il +0.17% - Shanghai sta perdendo il -0.1%.

Teniamo d'occhio oro e cambio EUR/USD - l'ipotesi del top descritta ieri mattina é ancora valida.

## Commento del 20 agosto

### **Possibile massimo significativo su S&P500, Nasdaq, oro e EUR/USD**

Possiamo iniziare il commento odierno come quello di ieri - l'S&P500 (-0.44% a 3374.85 punti) e il Nasdaq100 (-0.70% a 11318 punti) hanno toccato dei nuovi massimi storici. Tra la seduta di martedì e quella di mercoledì ci sono però delle forti ed evidenti differenze. Martedì gli indici avevano chiuso in guadagno e vicini ai massimi giornalieri. Ieri hanno chiuso in perdita e poco sopra i minimi giornalieri. Non si può parlare di significativo reversal poiché mancano le caratteristiche principali - la perdita é modesta, la caduta dal massimo é moderata e i volumi sono rimasti bassi (volume relativo a 0.75). **Non possiamo affermare che sta iniziando una correzione - prendiamo però nota del fatto che é cambiato qualcosa.** Con interesse osserviamo che due altri mercati sembrano comportarsi alla stessa maniera. L'oro ha tentato di risalire sopra i 2000 USD/oncia - ha fatto registrare un massimo discendente ed é ricaduto a 1951 USD/oncia. La spinta di rialzo iniziata a giugno é completa ed é finita. Ora l'oro deve consolidare e correggere sopra i 1800 USD/oncia. Anche il cambio EUR/USD ha cambiato direzione. Martedì e mercoledì ci sono state ancora delle impennate sopra gli 1.1950 - lo sforzo é stato eccessivo e ieri il cambio ha perso 1 cts - lo ritroviamo stamattina a 1.1850. C'era un'evidente situazione di eccesso di rialzo e di ottimismo (questa frase vi ricorda qualcosa?) che ora viene compensata con una correzione.

**Questi contemporanei segni di esaurimento su differenti mercati tra di loro correlati ci fanno credere che anche sulla borsa americana possa finalmente iniziare una correzione - per ora questa settimana l'S&P500 guadagna 2 punti - vedremo se entro venerdì avremo una performance negativa.**

Ieri le borse europee hanno avuto una seduta positiva (Eurostoxx50 +0.85% a 3317 punti) - tecnicamente non é cambiato molto visto che gli indici continuano a muoversi nel canale

orizzontale valido da giugno. Più volte nelle scorse settimane abbiamo avuto sedute simile che però non hanno avuto una continuazione - ieri sera non abbiamo dato molto peso a questa seduta positiva e sembra che abbiamo avuto ragione visto che oggi si riparte nella direzione opposta.

L'Eurostoxx50 ha aperto in calo ma dopo una fase di incertezza è salito fino alla chiusura sul massimo a 3317 punti. Questa convincente seduta di rialzo non significa ancora niente poiché serve unicamente a compensare le perdite delle ultime tre sedute. L'Eurostoxx50 continua ad oscillare a caso intorno ai 3300 punti e la tendenza a corto e medio termine è neutra. DAX (+0.74% a 12997 punti) e FTSE MIB (+1.06% a 20055 punti) si sono comportati in maniera simile. L'SMI svizzero (+1.39% a 10310 punti) ha sovraperformato. È proseguita l'alternanza tra sedute negative e positive che provocano un'oscillazione in laterale tra i 10000 ed i 10500 punti. Ieri ISMI ha convinto con una seduta giocata tutta al rialzo e una chiusura sul massimo giornaliero e con un consistente guadagno di 141 punti. Non pensiamo che stia cambiando qualcosa - anche mercoledì scorso c'era stata una seduta simile ma la spinta si era subito spenta nei giorni seguenti.

L'S&P500 ha toccato un nuovo record storico a 3399.54 punti - la barriera dei 3400 punti è stata sfiorata. Il Nasdaq100 ha fatto registrare un nuovo massimo storico a 11440 punti. Sotto questo punto di vista è evidente che il trend è al rialzo e la possibilità di una correzione è ancora solo un'ipotesi che necessita di conferme.

L'S&P500 ha aperto a 3392 punti e fino alle 20.00 si è mosso in pochi punti intorno a questo valore - ha toccato a metà giornata il record a 3399 punti. Dopo le 20.00 ci sono state due spinte di ribasso che hanno fatto cadere l'indice fino al minimo a 3369 punti. Un rimbalzo sul finale ha fatto risalire l'S&P500 a 3374.85 punti. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2657 su 4643, NH/NL a 354 su 324 (in aumento) e volume relativo a 0.75. La volatilità VIX è salita a 22.54 punti (+1.03), la CBOE Equity put/call ratio era bassa a 0.43 ed il Fear&Greed Index è sceso a 68 punti (-2). I Summation Index sono in calo.

Nei giorni scorsi il DSI (Daily Sentiment Index) sulla volatilità era sceso più volte sui 10 punti - era probabile che dovesse esserci un'impennata della VIX. Ora bisogna vedere se questa seduta negativa è solo una breve reazione a questo eccesso di pessimismo o se invece, come ipotizziamo, è l'inizio di una correzione. Per poter parlare di correzione l'S&P500 deve per lo meno scendere sotto i 3330 punti e il CBOE Equity put/call ratio deve impennarsi sopra i 0.60. Finora quella di ieri è ancora solo una normale seduta negativa all'interno di un rialzo. I dati sul mercato delle opzioni mostrano che gli speculatori non demordono - anzi insistono - solo se si prendono una scoppola e si spaventano saranno obbligati a ritirarsi e vendere.

Stamattina c'è un cambiamento - invece che il solito guadagno di qualche punto l'S&P500 perde 16 punti a 3356 punti. Non eravamo più abituati ad iniziare la giornata con una indicazione negativa. L'Eurostoxx50 alle 08.20 vale 3276 punti (-41 punti). Le borse europee apriranno con un tuffo del -1.2%. Ci sarà un recupero o arriveranno ulteriori vendite? Considerando quanto successo ieri crediamo che stamattina le borse europee proveranno a salire - poi tutto dipenderà da quello che decideranno di fare gli americani. Da settimane gli speculatori long sono dalla parte giusta e riescono ogni volta a far continuare il rialzo - non ci sono ragioni particolari per cui non debbano riuscirci anche questa volta. Questo gioco però non può durare all'infinito - teniamo gli occhi aperti...

## Commento del 19 agosto

### **Il divario tra Europa e America sta diventando troppo grande - deve cambiare qualcosa nei trend**

L'S&P500 (+0.23% a 3389.78 punti) e il Nasdaq100 (+0.98% a 11399 punti) hanno toccato dei nuovi massimi storici. A metà marzo e nel pieno della crisi provocata dalla pandemia di

Coronavirus non avremmo mai immaginato di ritrovare 5 mesi più tardi la borsa americana su questi livelli e in ottima forma - noi dal minimo del 23 marzo a 2191 punti ci aspettavamo un rimbalzo a 2800-3000 punti per fine anno. Abbiamo decisamente sottostimato questa spinta di rialzo. Da inizio anno l'S&P500 guadagna il +4.92%. Il contrasto con l'Europa è clamoroso - nel 2020 l'Eurostoxx50 (-0.49% a 3289 punti) perde il -12.16%. Questa differenza, che ultimamente è in aumento, ci sembra in parte ingiustificata. Il cambio EUR/USD è passato da 1.12 a 1.19 e quindi è possibile che un 6% di differenza sia dovuto al cambio. Abbiamo l'impressione che il divario ora non dovrebbe più aumentare - al contrario potrebbe diminuire. **Questo significa che le borse europee devono unirsi al rialzo dell'America - oppure, se come sembra la tendenza delle borse europee rimane neutra, che la borsa americana deve scendere. Sinceramente non abbiamo ancora una soluzione. Fate però attenzione poiché la situazione attuale non può perdurare.**

Ieri le borse europee hanno ripetuto la seduta di lunedì. Hanno aperto in calo, sono salite la mattina e sono scese nel pomeriggio. Lunedì gli indici avevano chiuso senza sostanziali variazioni. Ieri hanno terminato la giornata in perdita (Eurostoxx50 -0.49% a 3289 punti, DAX -0.30% a 12881 punti, FTSE MIB -0.52% a 10168 punti e SMI -0.52% a 19845 punti). La situazione tecnica non cambia visto che gli indici restano ampiamente nei canali di oscillazioni validi da giugno. Molti investitori europei saranno però frustrati. Mentre in America si festeggiano nuovi record in Europa le borse marciano sul posto. Spesso la frustrazione induce gli speculatori con le mani deboli ad abbandonare le posizioni.

Abbiamo scritto all'inizio del commento che gli indici azionari americani S&P500 e Nasdaq/Nasdaq100 hanno toccato dei nuovi record storici. C'è però uno stridente contrasto con i dati tecnici secondo i quali la seduta è stata decisamente negativa. La ragione è semplice - i leaders della tecnologica sono sempre più isolati mentre i gregari (DJT -0.80% e RUT -0.99%) perdono terreno. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2792 su 4541, NH/NL a 353 (pochi!) su 299 (in aumento!) e volume relativo a 0.6. La volatilità VIX è salita a 21.51 punti (+0.16), il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.46 mentre il Fear&Greed Index è invariato a 70 punti. I Summation Index erano in leggero calo.

**Insomma - record a parte a New York gli investitori avevano poco da festeggiare - per la maggioranza di loro è stata una giornata in perdita. I nuovi massimi storici degli indici sono però indiscutibili - la tendenza a corto e medio termine è al rialzo - il rischio di una correzione minore adesso è alto.**

Gli investitori sono molto ottimisti per quel che riguarda la prospettive economiche del settore tecnologico - qualsiasi notizia viene onorata con un'ondata d'acquisti come ieri nel caso di Amazon (+4.09%). Il problema è che ormai le valutazioni fondamentali si sono staccate dalla realtà - il rialzo è solo legato a fattori di liquidità ed emozionali. Un pallone riempito d'aria può sgonfiarsi velocemente.

Stamattina il future sull'S&P50 guadagna 3 punti a 3390 punti - abbiamo la solita situazione di partenza. L'Eurostoxx50 alle 08.30 vale 3289 punti - le borse europee apriranno invariate. Il Nikkei ha guadagnato il +0.26% mentre Shanghai sta perdendo il -1%. Le premesse sono per un'altra seduta estiva con pochi volumi e senza sostanziali variazioni. Sappiamo che questa situazione non può perdurare - la volatilità è destinata ad aumentare - non sappiamo però quando.

## Commento del 18 agosto

**Seduta estiva - pochi movimenti e bassi volumi - solo la tecnologia continua a salire**

Ieri i maggiori indici azionari europei (Eurostoxx50 +0.02% a 3305 punti) ed americani (S&P500 +0.27% a 3381.99 punti) hanno guadagnato qualche punto. È stata una tipica seduta estiva con bassi

volumi di titoli trattati. Gli indici sono oscillati stancamente in pochi punti e hanno chiuso al centro del range giornaliero. Solo il settore tecnologico americano si è ancora distinto - gli speculatori retail hanno ancora comperato i soliti nomi (Tesla +11.20%!) facendo salire il Nasdaq100 (+1.11% a 11288 punti) su un nuovo massimo storico marginale a 11306 punti. A livello tecnico questa giornata non ci ha detto nulla di nuovo. **Le borse europee sono in un trend neutro a corto e medio termine. La borsa americana sale ma solo grazie al settore tecnologico. Se togliessimo questo settore e i suoi 5 titoli più importanti anche il grafico dell'S&P500 sarebbe da due mesi piatto. Da giugno la maggior parte delle azioni non si muove - un passo in su e un passo in giù - ci sono state alcune vampate speculative ma senza continuità.**

Il crash di marzo sta lentamente sparendo dai grafici a 6 mesi e l'impressione ora è che le borse europee sono in una fase di rialzo. Si tratta però di un'illusione ottica. Da due mesi non succede più nulla e anche la seduta di ieri si può archiviare senza grandi commenti. L'Eurostoxx50 ha chiuso invariato ed è in stallo sui 3300 punti. Ci sono delle rotazioni tra settori come mostra il calo del settore bancario (SX7E -1.34% a 62.36 punti) che settimana scorsa si era comportato relativamente bene. Per saldo però non si fanno progressi sostanziali.

La seduta del DAX (+0.15% a 12920 punti) si è svolta come da copione. Il DAX ha aperto in calo, è salito per mezz'ora e verso le 09.30 era sui 12940 punti - poi non è successo più nulla. Il DAX si è fermato al centro delle Bollinger Bands e i bassi volumi di titoli trattati mostrano il disinteresse degli investitori. Per l'analisi tecnica non c'è niente di nuovo da rilevare - calma piatta...

Il FTSE MIB (-0.39% a 19950 punti) ha subito le conseguenze della debolezza delle banche e ha chiuso in perdita sottoperformando l'Eurostoxx50. L'indice FTSE MIB è fermo sui 20000 punti. L'SMI (+0.63% a 10288 punti) ha recuperato parte della perdita di venerdì ed è tornato al centro del range 10000-10500 punti. Per ora c'è poco da dire - da inizio giugno l'indice si muove in laterale in questo stretto range e per il momento non si profila nessuna rottura e accelerazione in una delle due direzioni. Ieri in Europa erano di moda nuovamente le azioni delle società farmaceutiche e l'SMI ne ha approfittato.

L'S&P500 ha aperto in guadagno a 3384 punti e a questo punto la seduta era già finita. L'indice è sceso a 3379 punti per colmare il gap con venerdì, è salito sul massimo a 3387 punti ed è poi oscillato stancamente in laterale fino alla chiusura a 3381.99 punti (+0.27%). In pratica l'indice si è mosso in soli 9 (!) punti con bassi volumi di titoli trattati - la candela sul grafico si vede appena. Ci sono stati degli acquisti nel settore tecnologico e sui titoli dell'oro ma per il resto è regnato il disinteresse. L'azione di [Tesla \(+11.20% a 1835 USD\)](#) è salita su un nuovo massimo storico - la società capitalizza 336 Mia di USD - secondo noi questa è una pazzia. Mai Tesla riuscirà a vendere abbastanza auto per giustificare questo valore assurdo - riesce a malapena a concludere un trimestre in guadagno grazie ad acrobazie contabili ed ai sussidi statali.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4240 su 3120, NH/NL a 447 (miserabile!) su 263 e volume relativo a 0.65. La volatilità VIX è scesa a 21.35 punti (-0.70), il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.49 mentre il Fear&Greed Index è fermo a 71 punti (-1).

La borsa americana è come un ciclista drogato che sta scalando un passo - la corsa continua ma i rischi di crollo sono alti poiché il motore non ha la struttura per sopportare a lungo lo sforzo. I gregari sono lontani e stanchi.

Stamattina il future sull'S&P500 è a 3378 punti (-1 punto). Questo ci dice già come si presenta la giornata. L'Eurostoxx50 alle 08.30 vale 3296 punti - le borse europee apriranno in leggero calo. Probabilmente avremo una ripetizione della seduta di ieri.

Oggi anche le borse asiatiche si sono fermate (Nikkei -0.20%, Shanghai +0.05%).

# Aggiornamento del 17 agosto

## Attesi pochi movimenti

Durante il fine settimana non è successo nulla di importante. Le proteste di piazza in Bielorussia contro il governo di Lukaschenko sono un avvenimento politico degno di nota ma non in grado di influenzare i mercati finanziari. In effetti stamattina il future sull'S&P500 sale a 3368 punti - l'S&P500 cash vale 3373 punti ed è quindi invariato rispetto a venerdì. Il future sul Nasdaq100 guadagna in percentuale qualcosa in più - significa che gli investitori non hanno ancora perso la voglia di favorire il settore tecnologico.

Alle 08.30 l'Eurostoxx50 vale 3300 punti - le borse europee apriranno in leggero calo.

Probabilmente stamattina ci sarà un breve ondata d'acquisti e gli indici azionari europei passeranno in positivo. Poi, non essendoci ragioni concrete per un rialzo, le borse si fermeranno e forse ritraceranno. La settimana inizia con una tipica seduta estiva - pochi volumi e movimenti limitati. Dall'Asia arrivano segnali misti. Il Nikkei ha perso il -0.83%. Shanghai sta guadagnando il +2.1%.

## Commento del 15-16 agosto

### La borsa americana è sui massimi storici - le borse europee da inizio giugno oscillano in laterale

In questa settimana non c'è stata una correzione della borsa americana. Venerdì l'S&P500 ha chiuso praticamente invariato a 3372.85 punti (-0.02%) - si è fermato a soli 21 punti dal massimo storico pre Covid19 del 19 febbraio 2020 a 3393 punti. Il Nasdaq100 ha raggiunto il record storico il 6 agosto 2020 a 11282 punti. È sceso lunedì e martedì ma poi gli investitori hanno ricominciato a comperare tecnologia e l'indice è risalito fino a 11271 e si è fermato venerdì a 11164 punti (-0.12%).

**La tendenza di fondo della borsa americana è indubbiamente al rialzo con il 74.5% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 73.20.** Finora l'eccesso di rialzo, la spensieratezza ed ottimismo degli investitori e la costante speculazione long che notiamo nel mercato delle opzioni ([CBOE Equity put/call ratio MM a 10 giorni a 0.45](#)) non hanno provocato l'attesa e dovuta correzione della borsa americana. Questa situazione può perdurare. **Con momentum in calo è possibile che il rialzo continui al piccolo trotto fino a quando improvvisamente questi fattori sommati scateneranno le prese di beneficio e un'ondata di vendite. Può succedere a partire da lunedì prossimo o solo tra alcune settimane.** Nessuno lo sa con precisione - si possono solo fare delle ipotesi. Venerdì 21 scadono i derivati di agosto - potrebbe essere un valido punto tornante specialmente sulla volatilità VIX dove il DSI da giorni balla intorno ai 10 punti. Sembra poco probabile che l'S&P500 cominci a correggere senza aver tentato di superare il massimo di febbraio - mercoledì con il massimo giornaliero a 3387 punti ci siamo andati vicino. Oppure semplicemente una serie di notizie negative potrebbe incrinare la fiducia degli investitori e indurli a vendere visto che le valutazioni fondamentali sono stratosferiche. Come abbiamo spiegato venerdì nel [commento sul Nasdaq100](#) ci sono azioni come Apple che hanno raddoppiato di valore malgrado che gli utili siano rimasti costanti. Semplicemente considerando che i tassi d'interesse offrono poche alternative all'investimento in azioni, gli investitori comprano in borsa le azioni di società solide, conosciute, con un buon dividendo e utili costanti. Giudicare quando la quotazione è troppo alta e deve scendere è molto difficile poiché molti fattori giocano un ruolo - in parte sono fattori non quantificabili come la psicologia e l'effetto del greggio. L'analisi tecnica può solo dirci quando il rischio di inversione di tendenza è alto o può confermare l'inizio di una fase negativa quando gli indici hanno già cominciato a scendere. Anticipare un top è estremamente difficile. **Ora sappiamo che una correzione di un -5% è possibile e probabile - l'inizio di un ribasso è invece poco probabile considerando che le premesse monetarie e fiscali**

**favoriscono un rialzo delle borse.** Donald Trump, assecondato dalla FED che finanzia il deficit dello Stato, farà di tutto per arrivare all'appuntamento elettorale di novembre che economia in crescita, disoccupazione in calo e borsa in buona forma. Questo é anche quello che pensa la maggior parte degli investitori.

Le borse europee sembrano invece rassegnate a ristagnare sui livelli raggiunti ad inizio giugno. La ripresa economica dopo il lock down é asfittica mentre il numero di nuovi contagi da Covid19 ricomincia a salire. A nulla valgono i tassi d'interesse negativi (reddito del Bund decennale a -0.416%). C'è solo da domandarsi dove finisce la liquidità che da settimane defluisce dall'USD e affluisce sull'EUR. A maggio il cambio EUR/USD oscillava sui 1.08 - ora é a 1.1842.

Probabilmente anche la rivalutazione dell'EUR ha bloccato le borse europee con due effetti. Da una parte frena le esportazioni europee che in USD sono più care e d'altra parte fa aumentare il valore delle azioni europee in USD. In fondo la moneta di calcolo della performance a livello mondiale é l'USD e grazie al rafforzamento dell'EUR [il valore degli ETF in USD sale malgrado che gli indici non si muovono.](#)

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.61% a 3305 punti
DAX	+1.79% a 12901 punti
SMI	+0.95% a 10163 punti
FTSE MIB	+2.62% a 20028 punti
S&P500	+0.64% a 3372.85 punti
Nasdaq100	+0.22% a 11164 punti

La seduta di venerdì non ci ha detto nulla di nuovo. Le borse europee hanno confermato con una seduta decisamente negativa (Eurostoxx50 -1.13% a 3305 punti) la loro incapacità di riprendere il rialzo, inseguire l'America e abbandonare l'oscillazione in laterale sui famosi livelli dell'8 di giugno. Ormai gli indici sono bloccati all'interno delle Bollinger Bands orizzontali e parallele - le MM a 50 e 200 si sono appiattite. Le RSI sono sui 50 punti - i MACD non forniscono segnali stabili e significativi. **Per ora non vediamo l'uscita da questa fase di stallo.** Come pensavamo settimana scorsa le borse europee hanno sovraperformato ma la differenza non é importante e l'effetto é sparito dopo l'impennata di martedì e mercoledì. All'inizio c'è stata una rotazione tra settori con un rialzo dei titoli bancari (SX7E -0.64% a 63.21 punti - una settimana fa era a 60.85 punti) - questa situazione eccezionale é durata purtroppo solo 3 sedute.

Se l'America corregge é probabile che l'Europa seguirà - di conseguenza a breve vediamo più rischi verso il basso che potenziale di rialzo. Sembra però che nel periodo estivo e di vacanze gli investitori non abbiano molta voglia di prendere iniziative. Venerdì i volumi di titoli trattati erano tra i più bassi dell'anno.

Gli indici azionari americani hanno chiuso praticamente invariati. Si sono mossi in pochi punti con scarsi volumi e hanno aperto a chiuso sullo stesso livello. Questo comportamento é tipico per sedute insignificanti.

L'S&P500 ha aperto a 3365 punti. È salito fino alle 20.00 quando ha toccato il massimo a 3378 punti. È sceso fino alle 21.48 quando ha toccato il minimo a 3361 punti. Con un discutibile rally finale che puzza di manipolazione l'S&P500 é risalito a 3372.85 punti (-0.02%). Anche il Nasdaq100 (-0.12% a 11164 punti) e il Russell2000 (RUT -0.12%) non hanno combinato nulla. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 3218 su 4051, NH/NL a 321 su 247 e volume relativo a 0.6. La volatilità VIX si é fermata a 22.05 punti (-0.08) mentre il CBOE Equity put/call ratio é salito a 0.54. L'incremento di questo ratio potrebbe segnalare l'intenzione degli speculatori long di cambiare opinione - oppure potrebbe essere solo un caso - in ogni caso dobbiamo tenere d'occhio questo indicatore se comincia superare i 0.60. Il Fear&Greed Index é fermo a 72 punti. Il Summation Index sul NYSE é leggermente salito - quello sul Nasdaq é leggermente sceso.

Ora bisogna aspettare fino a lunedì. Se la borsa americana avesse una o due sedute negative tutti cominceranno a parlare di mancata rottura al rialzo e noteranno i massimi discendenti. In questo caso potrebbe esserci una correzione. Sulla base di quanto visto nelle ultime due sedute questo scenario correttivo sembra poco verosimile - **la variante più probabile è quella di una settimana tranquilla con un alternarsi di sedute moderatamente positive e negative.** Ci vorrebbe un evento importante per destabilizzare questi mercati che si stanno addormentando nella calura estiva. Buon Ferragosto !

## Commento del 14 agosto

**L'Europa non ha né la voglia né la forza per salire. In America c'è solo Apple (+1.77%)**

Ieri le borse europee sono scese. Dopo due convincenti sedute i compratori si sono già stancati e si sono ritirati lasciando spazio a sporadiche vendite. **Nulla di grave - la conseguenza di questa giornata è però che le tendenze a corto e medio termine restano neutre.**

In America si ricomincia a giocare la tecnologia (Nasdaq100 +0.18%) - per il resto è stata una giornata negativa malgrado che l'S&P500 (-0.20% a 2273.43 punti) abbia eguagliato il massimo di periodo. Purtroppo il comportamento degli indici non rispecchia più quello del mercato azionario in generale. 5 società (Apple, Microsoft, Amazon, Google, Facebook) rappresentano circa il 20% dell'S&P500 - se aggiungiamo Tesla abbiamo circa il 50% del Nasdaq100 - forse quando parliamo di settore tecnologico dovremmo riferirci al Nasdaq.

I dati della seduta a New York sono decisamente negativi con A/D a 2777 su 4526 e NH/NL a 351 (!) su 184. Malgrado ciò i maggiori indici si sono appena mossi - la dominanza di Apple (+1.77%) e colleghi è eccessiva.

La seduta in Europa è stata deludente. Quando finalmente l'Eurostoxx50 (-0.60% a 3342 punti) dava l'impressione di poter accelerare al rialzo e abbandonare il noioso trend neutro è arrivata la doccia fredda di questa seduta negativa. Questa perdita di 14 punti è modesta ma significativa visto che mercoledì sera l'S&P500 era salito su un nuovo massimo di periodo. Invece l'Europa non è riuscita a seguire l'America e l'Eurostoxx50 ha avuto questa seduta opaca durante la quale è oscillato svogliato in pochi punti e ha chiuso vicino al minimo malgrado una buona apertura a Wall Street. Anche il settore bancario (SX7E -1.78% a 63.62 punti) è stato travolto da prese di beneficio malgrado che i tassi d'interesse siano ancora saliti.

Nelle ultime due sedute il DAX (-0.50% a 12993 punti) aveva dato una dimostrazione di forza - era nato il dubbio che potesse uscire dal trend neutro e superare il massimo di luglio. La seduta negativa è deludente e interrompe bruscamente la serie di quattro sedute positive. La perdita di 64 punti non è importante - il DAX è però calato mentre l'S&P500 è salito su un nuovo massimo di periodo. La candela rossa sul grafico mostra che il DAX non aveva la forza e la voglia di seguire - probabilmente deve continuare ad ondeggiare al centro delle BB ormai piatte e parallele. Anche l'aumento dei tassi d'interesse (future sul Bund a 175.62 (-0.35%)) non ha avuto l'abituale effetto positivo sul DAX.

Anche il FTSE MIB italiano (-0.88% a 20257 punti) è tornato tristemente sui suoi passi. A questo punto sembra effettivamente che al FTSE MIB "piacciono" i 20000 punti e che la tendenza resta neutra. Senza le banche e le due società di pubblica utilità, ENI e ENEL, il FTSE MIB non va da nessuna parte.

L'SMI (-0.18% a 10260 punti) si è fermato tra i 10000 ed i 10500 punti. Nelle scorse sedute aveva dato l'impressione di voler per lo meno andare a testare la resistenza. Ieri si è sgonfiato malgrado che esistessero delle buone premesse per un'ulteriore seduta positiva. Siamo un pò delusi ma non sorpresi.

L'S&P500 ha aperto a 3372 punti e nella prima parte della giornata è salito a scatti fino ai 3387

punti. Il movimento é stato trascinato dal Nasdaq100 che stava guadagnando più dell'1% sfiorando il record storico. Poi sono arrivate le vendite e l'indice é ricaduto a 3363 punti. Sul finale ha recuperato fino ai 3373.43 punti (-0.20%). A parole sembra una giornata movimentata. In pratica l'indice si é mosso in soli 24 punti e ha aperto e chiuso sullo stesso livello.

A livello di sentiment non ci sono cambiamenti. La VIX é scesa a 22.13 punti (-0.15), il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.46 e il Fear&Greed Index é tornato a 72 punti (-2 punti). I Summation Index sono saliti leggermente - sono praticamente fermi.

Stamattina il Nikkei sale del +0.17%. Shanghai sta guadagnando il +1.2%. Il future sull'S&P500 é a 3378 punti (+10 punti). L'Eurostoxx50 alle 08.50 vale 3344 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate. Le premesse sono per una seduta in pari in Europa e di poco positiva in America. In America alle 14.30 verranno pubblicati i dati delle vendite al dettaglio a luglio - sulla base dei dati conosciuti sull'uso delle carte di credito potrebbe esserci una sorpresa negativa. In questo caso nel pomeriggio potrebbero esserci delle vendite.

## Commento del 13 agosto

### **Il Nasdaq100 rimbalza del +2.5% grazie agli split di Apple (+3.32%) e Tesla (+13.12%)**

Dopo tre giorni di correzione ieri era una giornata decisiva per la tecnologia - il Nasdaq100 poteva rimbalzare più o meno fortemente dal bordo inferiore del canale ascendente o rompere al ribasso e innescare una correzione generale della borsa americana. In termini di punti il verdetto é inappellabile - il Nasdaq100 (+2.59% a 11157 punti) ha aperto sul minimo e ha chiuso sul massimo giornaliero con un impressionante guadagno di 281 punti. Tesla (+13.12%) e Apple (+3.32%) hanno annunciato di voler splittare le loro azioni per la fine del mese di agosto e questo ha scatenato le compere. L'unico problema tecnico é che il rimbalzo é avvenuto con volumi di titoli trattati in calo e che sul Nasdaq i volumi sui titoli in calo erano superiori ai volumi sui titoli in guadagno. Di conseguenza questo balzo non sembra una ripresa del rialzo ma piuttosto un rimbalzo tecnico da un supporto. Non vogliamo però cercare di interpretare i dati in nostro favore - la nostra ipotesi di una correzione ieri ha preso un duro colpo. Le borse europee sono ancora riuscite a guadagnare terreno (Eurostoxx50 +0.93% a 3363 punti) dopo il rally di martedì e questo é un segnale di forza. L'S&P500 é salito su un nuovo massimo di periodo a 3387 punti e ha chiuso poco più in basso a 3380.35 punti (+1.40%). Sui grafici abbondano le candele verdi o bianche che mostrano una chiusura sopra il livello d'apertura - significa che durante la giornata hanno predominato gli acquisti. Facciamo fatica in mezzo a questi segnali positivi a trovare ancora qualcosa a sostegno di uno scenario toppish e correttivo. Evidentemente l'ipercomperato e gli eccessi di ottimismo e di speculazione al rialzo segnalati dagli indicatori di sentiment non bastano a fermare il treno in corsa.

In Europa ci aspettavamo una seduta di consolidamento - vale a dire una seduta in pari o in leggera perdita. Ieri sera eravamo perplessi - dopo il rally di martedì l'Eurostoxx50 ha ancora guadagnato 31 punti. Sul grafico ci sono due marcanti candele verdi che mostrano delle sedute dominate dai compratori. Gli altri indici azionari europei (DAX +0.86% a 13058 punti, FTSE MIB +1.13% a 120437 punti) si sono comportati alla stessa maniera e i grafici hanno il medesimo aspetto. La tendenza di base é ancora neutra ma ora non siamo più convinti che questo movimento in laterale debba continuare ancora per molto. Dopo questa dimostrazione di forza una rottura al rialzo é possibile anche perché la borsa americana non mostra molta voglia di correggere.

Anche il cambio EUR/USD é risalito a 1.1830 - chi aveva già previsto un'inversione di tendenza adesso comincerà a diventare nervoso. Noi prevediamo un consolidamento sugli 1.18. La tendenza resta al rialzo.

L'intonazione positiva delle borse europee ha contagiato anche l'America (o viceversa). L'S&P500

ha aperto in calo a 3365 punti e all'inizio è ancora sceso a 3355 punti di minimo. Poi i rialzisti hanno preso l'iniziativa e non l'hanno più mollata fino alla chiusura. L'S&P500 è salito verso le 18.30 a 3382 (massimo di martedì) e poi ha corretto fino ai 3370 punti. In serata ha ripreso il rialzo e ha toccato un nuovo massimo di periodo a 3387 punti. Ha chiuso poco più in basso a 3380.35 punti (+1.40%). Con uno scenario ormai conosciuto da tempo il rialzo è stato trascinato dalla tecnologia e da alcune azioni di peso. Il resto del mercato è rimasto a guardare (DJT +0.43%, RUT +0.52%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4678 su 2666, NH/NL a 667 su 229 e volume relativo a 0.75 (basso!). La volatilità VIX è scesa a 22.28 punti (-1.75) - è tornata al livello di lunedì sera. Il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.47. Il Fear&Greed Index è risalito a 74 punti (+3 punti). I Summation Index sono saliti di poco.

Ora la borsa americana si ritrova nella posizione e situazione tecnica di lunedì sera con la differenza che c'è stato un tentativo fallito di rottura al ribasso sul Nasdaq100. A dire il vero c'è un'altra importante differenza che al momento non viene osservata né discussa - il reddito dell'US Treasury Bond decennale è salito a 0.69%. Questo normalmente è veleno per la borsa. Vedremo fino a quando gli indici possono salire di fronte ad indicatori tecnici troppo estesi e fondamentali ostili.

Stamattina il future sull'S&P500 scende a 3363 punti (-6 punti). L'S&P500 vale circa 3368 punti (-12 punti). Il Nikkei ha guadagnato il +1.83% - Shanghai è in pari. L'Eurostoxx50 alle 08.20 vale 3350 punti - le borse europee apriranno in calo (-0.4%). Se quello di ieri in America è stato unicamente un rimbalzo tecnico oggi dovremmo avere sul Nasdaq una seduta decisamente negativa.

## Commento del 12 agosto

**La tecnologia corregge, il settore bancario decolla, l'Europa sovraperforma e i tassi d'interesse salgono. Vince l'analisi tecnica.**

Ieri è stata una giornata strana durante la quale ci sono stati parecchi movimenti significativi e tecnicamente importanti. La mattina le borse europee sono partite al rialzo con slancio e convinzione. Sinceramente questo balzo delle borse europee (Eurostoxx50 +2.22% a 3332 punti, DAX +2.04% a 12946 punti e FTSE MIB +2.84% a 20209 punti) ci ha sorpreso per la sua ampiezza. È però una logica conseguenza dei nostri ragionamenti del fine settimana. L'Europa doveva sovraperformare l'America - tra l'altro grazie al settore bancario (SX7E +4.06% a 64.57 punti). Poiché l'America non aveva ancora cominciato a correggere era ovvio che per sovraperformare l'Europa deve salire di più che l'America. La mattina gli indici azionari europei hanno aperto al rialzo e sono saliti fino a metà giornata quando hanno toccato il massimo giornaliero. Poi il rally si è fermato e c'è stato un ritracciamento. Le borse hanno chiuso con un forte guadagno che ci ricorda molto il balzo di lunedì 3 agosto. Ieri sera avevamo un dubbio - il rally era l'inizio di una spinta di rialzo che poteva far salire gli indici sopra i massimi di luglio? Ieri sera eravamo scettici. Non crediamo allo scenario del rialzo visto che secondo noi la previsione dell'inizio di una correzione in America a breve è ancora valido.

La seduta a Wall Street è stata molto divertente e ci ha dato parecchie soddisfazioni. Finalmente la tecnologica ha avuto una seduta decisamente negativa (Nasdaq100 -1.88%) - questa è la terza seduta negativa consecutiva e rappresenta per lo meno una correzione minore. I cinque big della tecnologia (Apple, Microsoft, Amazon, Google e Facebook) costituiscono il 21% dell'S&P500 (-0.80% a 3333.69 punti) - è logico quindi che anche questo indice abbia subito le conseguenze del calo del settore tecnologico. La nostra pazzia ipotesi del fine settimana era che la tecnologia doveva scendere mentre le azioni delle banche dovevano salire - la conferma assume un'ampiezza sorprendente visto che l'indice delle banche BKX ha guadagnato il +2.32% in una giornata negativa per la borsa americana. Guarda caso questo è avvenuto poiché i tassi d'interesse sono saliti (reddito

dell'USTBonds decennale a 0.64%). Tutti questi movimenti sono delle evidenti e forti reazioni a degli eccessi di rialzo o di ribasso con troppo ottimismo o pessimismo. Lo stesso é avvenuto sul cambio EUR/USD (1.1725) o con l'oro (1884 USD/oncia e violenta caduta in due giorni di 170 USD dal massimo).

L'S&P500 ha aperto in gap up a 3374 punti e all'inizio é salito su un nuovo massimo di periodo a 3381 punti. Poi per ore non é successo niente - l'S&P500 é oscillato intorno al livello d'apertura fino alle 20.00. Improvvisamente c'è stata un'ondata di vendite che é durata fino alla chiusura. L'S&P500 é sceso fino a 3326 punti e ha chiuso a 3333.69 punti (-0.80%). La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2976 su 4365, NH/NL a 1572 su 220 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX come previsto é salita a 24.03 punti (+1.90). Il CBOE Equity put/call ratio é rimasto invece basso a 0.45 - strano. Il Fear&Greed Index é sceso a a 71 punti (-3 punti).

I Summation Index sono leggermente saliti.

**Ora la borsa americana é sul filo del rasoio.** Il Nasdaq100 ha supporto sui 10800 punti - questo é il bordo inferiore del canale ascendente. L'indice potrebbe avere terminato una correzione minore e potrebbe riprendere il rialzo. Oppure la correzione continua e coinvolge tutto il listino. Molto dipende dagli indicatori di sentiment. Gli speculatori long non demordono. Solo se questo gruppo di investitori finalmente decide di mollare la presa e vendere potrà esserci una correzione più importante. Per questo il CBOE Equity put/call ratio deve salire a 0.60-0.65 - finora non é ancora il caso. Vedremo se oggi i venditori di ieri riappariranno.

Stamattina il future sull'S&P500 risale a 3347 punti (+17 punti). L'Eurostoxx50 alle 08.50 vale 3325 punti. Le borse europee apriranno il leggero calo (-0.2%). Stamattina torneranno in pari. Nel pomeriggio vedremo cosa decideranno di fare gli americani. **Per noi il calo di ieri dell'S&P500 é assolutamente insufficiente per eliminare gli eccessi. Siamo convinti che in America deve esserci una sostanziale correzione. Non sappiamo però se parte adesso o se ci devono ancora essere alcuni giorni di distribuzione con una fibrillazione della VIX.**

Dall'Asia provengono segnali misti. Il Nikkei ha perso il -0.41% - Shanghai guadagna il +0.6%.

## Commento dell'11 agosto

**La tecnologia corregge (Nasdaq100 -0.49%) - l'S&P500 (+0.27%) non ancora anche perché la VIX non sale**

Ieri l'Eurostoxx50 (+0.22% a 3259 punti) e l'S&P500 (+0.27% a 3360.47 punti) hanno guadagnato una manciata di punti. A prima vista questa sembra una seduta senza importanza. In effetti a livello tecnico é cambiato poco. Le ipotesi lanciate nel fine settimana hanno però avuto una prima conferma. La tecnologia ha continuato la correzione iniziata venerdì. In una giornata a Wall Street in generale positiva il Nasdaq100 ha perso il -0.49% a 11085 punti - ha toccato un minimo sotto gli 11000 punti a 10941 punti prima di riprendersi e contenere la perdite. Le azioni delle banche (BKX +1.06%) hanno guadagnato terreno mentre il reddito dell'USTBond decennale é salito a 0.59%. Non é però il settore finanziario ad aver brillato - sono soprattutto i settori industriali e dell'energia (ETF Energy +3.09%) ad aver permesso all'S&P500 di salire su un nuovo massimo di periodo.

La nostra previsione principale, l'inizio di una correzione sull'S&P500, per ora non si concretizza.

Per il momento non ci sono cambiamenti a livello di sentiment. La volatilità VIX non é salita malgrado il DSI a 10 punti ma é scesa a 22.13 punti (-0.08). Dal mercato delle opzioni viene il solito messaggio - gli speculatori restano strenuamente long (CBOE Equity put/call ratio a 0.41). Il Fear&Greed Index é lievitato a 75 punti (+3 punti). Non cambiamo però opinione - i segnali di eccesso provenienti dagli indicatori di sentiment si sommano mentre l'S&P500 é ormai in ipercomperato (RSI a 69.79 punti). Questa situazione é insostenibile e a giorni deve esserci una

reazione specialmente adesso che viene a mancare il sostegno della tecnologia.

Sulla giornata in Europa c'è poco da dire. Bisogna concedere agli investitori il merito di avere almeno tentato di fare qualcosa. La mattina le borse europee hanno provato a salire e alle 09.25 gli indici hanno toccato il massimo giornaliero. Poi sono scese e alle 10.45 gli indici hanno toccato il minimo un 1% più in basso. Visto che non si riusciva né ad accelerare al rialzo né ha al ribasso Eurostoxx50 e colleghi si sono rassegnati e hanno concluso un'altra seduta senza sostanziali variazioni. Gli indici dopo i tentativi mattutini sono oscillati in laterale e hanno salvato in chiusura degli insignificanti guadagni. Per l'analisi tecnica non cambia nulla.

Notiamo unicamente la buona performance del settore bancario - l'indice SX7E ha guadagnato il +1.97% a 62.05 punti. Questo ha avuto un influsso sulla borsa italiana. Il FTSE MIB (+0.69% a 19651 punti) si è comportato meglio dell'Eurostoxx50 - questo è dovuto alla buona performance delle banche e del settore delle imprese di pubblica utilità.

La seduta a New York è stata una copia di quella di venerdì. L'S&P500 è salito di poco - il Nasdaq100 è sceso. Bene si sono comportati settori finora trascurati - il DJT ha guadagnato il +2.73%, il RUT è salito del 0.99%.

L'S&P500 ha aperto in guadagno a 3356 punti e dopo un'esitazione è caduto alle 17.00 sul minimo a 3335 punti. Poi ha recuperato, è tornato in pari, ha fatto una lunga pausa ed infine è salito fino ai 3363 punti. Ha chiuso poco più in basso a 3360.47 punti (+0.27%).

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4848 su 2480, NH/NL a 1427 (buono!) su 171 e volume relativo a 0.9. I Summation Index sono saliti - di poco ma sono saliti...

Stamattina il future sull'S&P500 è a 3360 punti (+7 punti). Per ora non cambia nulla - sembra iniziare un'altra giornata positiva. L'Eurostoxx50 vale 3287 punti (+28 punti). Come ieri le borse europee apriranno con un guadagno del +0.8%. Probabilmente non andranno lontano. L'effetto positivo del calo dell'EUR (EUR/USD a 1.1730) si fa sentire.

Il Nikkei guadagna il +1.88% - Shanghai perde il -0.8%.

## Aggiornamento del 10 agosto

### **Ancora una settimana di rialzi? Abbiamo i nostri dubbi.**

Stamattina il future sull'S&P500 sale a 3253 punti (+8 punti). La settimana inizia ancora in maniera positiva.

Durante il fine settimana Donald Trump ha aggirato il Congresso e ha firmato una serie di ordini esecutivi per sostenere l'economia e creare una situazione favorevole alla propria rielezione a novembre. Con quattro ordini esecutivi il Presidente ha superato lo stallo dovuto al mancato accordo con i democratici in Parlamento. Tra le misure disposte dal capo della Casa Bianca c'è l'estensione dei sussidi di disoccupazione federali per 400 dollari a settimana (con un taglio di 200 dollari dall'attuale importo). Trump sta facendo esplodere il deficit pubblico che viene finanziato dalla FED - naturalmente la borsa adora questa politica che indebolisce l'USD e che aiuta l'economia e le imprese. I contribuenti presto o tardi saranno invitati alla cassa ma questo è un problema del futuro - nell'immediato la gente vede i soldi che affluiscono nelle loro tasche dallo Stato (un'entità astratta che stampa denaro dal nulla) ed è contenta.

Il future sull'S&P500 sale del +0.25% - quello sul Nasdaq100 è in pari. La differenza notata venerdì persiste. Questo inizio di settimana in positivo non nega la nostra ipotesi di una correzione della tecnologia e della borsa in generale. Volete un'altro dettaglio? - i futures sui USTBonds sono in calo - i tassi d'interesse sono in leggero aumento...

Sono le 08.30 - il future sull'S&P500 non si è mosso e l'Eurostoxx50 vale 3273 punti (+21). Le

borse europee apriranno con un balzo del +0.6%/+0.7%. Vedremo se riusciranno a difendere questo guadagno fino a stasera.

Oggi la borsa giapponese é chiusa - Shanghai sta guadagnando il +1.2%.

In America la [stagione di pubblicazione dei risultati trimestrali delle imprese](#) continua - mancano però nomi importanti in grado di scuotere i listini. L'agenda economica prevede numerosi dati economici interessanti - non pensiamo però che ci saranno sorprese rilevanti. Questo é un contesto ideale per l'analisi tecnica - senza influssi esterni pensiamo che gli aspetti tecnici avranno la possibilità di prendere il sopravvento.

## Commento dell'8-9 agosto

**Anche la tecnologia può correggere. La VIX é pronta per un balzo - l'S&P500 deve fare un tuffo**

Una settimana fà non sapevamo se la correzione delle borse europee doveva continuare o se il rialzo dell'America sarebbe proseguito obbligando l'Europa a recuperare. La risposta é arrivata già lunedì. Le borse europee hanno avuto un forte rimbalzo dai supporti mentre a Wall Street c'è stata una delle tante sedute positive trascinate dal settore tecnologico come abbiamo avuto negli ultimi mesi. La ritrovata correlazione positiva tra Europa e America ha funzionato per tutta la settimana - l'S&P500 (+0.06% a 3351.28 punti) é passato da un massimo di periodo al successivo mentre il Nasdaq100 ha toccato regolarmente un nuovo record storico. Dopo il rally di lunedì le borse europee si sono assestate e hanno avuto un andamento altalenante alternando sedute moderatamente positive a sedute moderatamente negative. L'Europa ha terminato la settimana con una giornata di rialzo (Eurostoxx50 +0.38%) - gli indici azionari europei venerdì sono oscillati sulla parità fino nel pomeriggio e sono saliti sul finale chiudendo a ridosso del massimo giornaliero. La tendenza a corto e medio termine resta neutra - da inizio giugno le borse europee non riescono più a fare progressi - a giugno c'è stato un tentativo di correzione - a luglio é seguito un tentativo di accelerazione al rialzo - entrambi sono falliti - alla fine gli indici si sono fermati all'interno delle Bollinger Bands ormai orizzontali e piatte.

Fino a giovedì la tecnologia americana e gli AGMAF sembravano invincibili - venerdì c'è stato improvvisamente un cambiamento e un attacco di debolezza. In una seduta a Wall Street strutturalmente positiva (A/D a 4126 su 3175) il Nasdaq100 ha perso il -1.13% ed é sceso a 11139 punti con un minimo a 11044 punti. Possiamo fare due semplici osservazioni. La prima é che anche il Nasdaq100 può correggere e la seconda é che la seduta di venerdì ha cambiato qualcosa nel trend. La tecnologia improvvisamente é inciampata ma la sua giornata di debolezza é stata compensata da altri settori. Sembra che la sana rotazione tra settori sia in grado di salvare la borsa americana da una forte correzione - fino a quando? Avrete notato che usiamo il termine forte e c'è una ragione. Come già accennato in precedenti commenti la volatilità VIX é scesa molto in basso (22.21 punti, -0.44 punti) mentre il Daily Sentiment Index balla da giorni sui 10 punti. Tutti sono convinti che la VIX può solo continuare a scendere mentre l'S&P500 non può che salire (i due valori sono correlati negativamente). Questo significa che a breve la VIX deve avere un balzo mentre l'S&P500 deve fare una correzione minore. Ne abbiamo già parlato nel commento di venerdì sull'S&P500 - venerdì l'S&P500 (+0.06% a 3351.28 punti) non é salito ma non ha neanche iniziato a correggere. Probabilmente questa correzione minore é solo rimandata - é una faccenda di giorni e non di settimane.

La tendenza di fondo della borsa americana é saldamente al rialzo con il 74.0% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 68.59 punti. Venerdì i Summation Index sono leggermente saliti - ormai da giorni questi indicatori non scendono più e questo riduce a breve le probabilità di un ribasso.

**Riassumendo a breve deve esserci una correzione minore in America. Ci immaginiamo un calo di circa 150 punti dell'S&P500 - il Nasdaq100 dovrebbe cadere sui 10500 punti ma la caduta**

**potrebbero essere anche più ampia. La forte e costante speculazione al rialzo che traspare dal mercato delle opzioni (CBOE Equity put/call ratio) si è concentrata soprattutto sui titoli tecnologici che in questa fase potrebbero e dovrebbero correggere parecchio di più dell'S&P500. Molto probabilmente le borse europee seguiranno una correzione in America.**

Abbiamo però un dubbio - le borse europee potrebbero questa volta correggere in percentuale meno di quella americana se il cambio EUR/USD scende. Venerdì c'è stato un reversal e dopo un massimo giovedì a 1.1916 il cambio è sceso venerdì a 1.1790. Teoricamente potrebbe esserci una ricaduta a 1.15. Questa differenza di un 3% potrebbe costituire la sovraperformance degli indici europei. Detto in termini semplici se l'S&P500 corregge del -5% l'Eurostoxx50 potrebbe solo scendere del -2% se contemporaneamente il cambio ricade a 1.15. Settimana prossima scopriremo cosa ne pensa il mercato di questa interessante teoria. Possiamo fin d'ora anticipare che questo calcolo matematico non corrisponderà alla realtà poiché ci sono altri fattori che giocano un ruolo come i Beta diversi o le differenze strutturali tra i vari indici con pesi diversi dati ai differenti settori. Il principio però è valido - un indebolimento dell'EUR deve avvantaggiare le borse europee.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+2.47% a 3252 punti
DAX	+2.94% a 12674 punti
SMI	+0.62% a 10068 punti
FTSE MIB	+2.22% a 19516 punti
S&P500	+2.45% a 3351.28 punti
Nasdaq100	+2.14% a 11139 punti

Venerdì l'S&P500 ha aperto in calo a 3340 punti e fino a metà giornata è oscillato su questo livello. Poi vendite nel settore tecnologico hanno fatto cadere l'S&P500 a 3328 punti. Da questo minimo c'è stato un recupero fino a fine giornata, l'Indice ha toccato un massimo a 3352 punti e ha chiuso a 3351.28 punti (+0.06%). Come anticipato il calo del Nasdaq100 (-1.13% a 11139 punti) è stato compensato da altri settori come mostrano ad esempio DJT (+2.37%) e RUT (+1.59%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4126 su 3175, NH/NL a 846 (pochi) su 205 e volume relativo a 0.8. Il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.51 ma sta salendo - la MM a 10 giorni è a 0.47. Il Fear&Greed Index è scivolato a 72 punti (-2 punti).

Ad inizio agosto il reddito dell'USD TBond decennale ha toccato il minimo annuale a 0.52%. Ora sta risalendo - venerdì era a 0.57%. L'impressione è che il reddito ha toccato un minimo con estremo pessimismo e ora tecnicamente deve risalire da una situazione di ipervenduto. Questo sostanziale rimbalzo potrebbe contribuire alla correzione della borsa e favorire a breve i settori finanziari comprese le azioni delle banche - venerdì l'indice settoriale americano BKX ha guadagnato il +3.16%.

**L'ipotesi è quindi che la tecnologia americana deve correggere mentre deve esserci un rialzo delle azioni delle banche. Ci siamo presi un colpo di sole? Possibile - ma le prossime due settimane ci diranno se abbiamo ragione o torto.**

## Commento del 7 agosto

**Ed è ancora la tecnologia (Apple +3.49%, Facebook +6.49%) a far salire gli indici in una giornata strutturalmente equilibrata**

Stamattina sono in ritardo - cercherò di essere breve.

Ieri in Europa c'è stata una seduta negativa. Gli indici hanno aperto in positivo e sono saliti fino alle 09.30. Dopo mezz'ora di contrattazioni i compratori sono spariti e gli indici azionari sono nuovamente scivolati tristemente verso il basso. È questo il tipo di comportamento che ci induce a credere che l'Europa non ha la forza per seguire il rialzo dell'America. La tendenza a medio termine

é neutra. L'Eurostoxx50 é sceso a 3240 punti (-0.86%). Dopo tre sedute positive c'era chi giudicava la nostra previsione di un trend neutro ancora per molto tempo piuttosto pessimistica. Questa seduta negativa malgrado il rialzo in America conferma invece lo scollamento e il fatto che i listini europei non riescono a salire più in alto. Il massimo di giugno rimane un massimo significativo a medio termine. Attenzione che la debolezza relativa dell'Europa rischia di trasformarsi in correzione o ribasso se l'America "molla".

Anche il settore bancario é ricaduto (SX7E -0.80% a 61.08 punti) malgrado che il giorno prima le banche in America avessero guadagnato terreno. Come pensavamo il DAX (-0.54% a 12591 punti) si sta sistemando al centro delle Bollinger Bands. Al rally di lunedì sono seguite tre sedute dall'esito altalenante e con modesti movimenti. Siamo in periodo di vacanze - i volumi sono in calo e non ci sono ragioni particolari per iniziare una nuova tendenza. A livello tecnico non appare nulla di nuovo - alla Germania mancano quei titoli tecnologici in grado di trascinare il listino - SAP non basta. Le azioni delle auto, tradizionale motore dell'economia tedesca, sono in cura intensiva. L'unica società tecnologica innovativa, Wirecard, é morta. Il FTSE MIB é caduto di 265 punti a 19475 punti (-1.34%). Questo pesante calo conferma che le ultime due sedute positive e di sovraperformance erano casuali e non avevano un significato particolare. Probabilmente nel periodo estivo abbiamo delle sedute con scarsi volumi e basta poco per fare muovere l'indice. Il risultato sono movimenti più ampi rispetto a quelli dell'Eurostoxx50 ma per saldo la performance e la tendenza sono le stesse. Anche l'SMI svizzero (-0.31% a 10067 punti) ha un andamento altalenante. Al balzo di lunedì sono seguite tre sedute negative. Ieri l'SMI é tornato a testare i 10000 punti con un minimo a 10015 punti. Osservando il grafico e il comportamento dei big dei settori alimentari e farmaceutica riteniamo più probabile che ci sia una rottura del supporto rispetto alla variante del rialzo verso un nuovo massimo sopra i 10500 punti. La borsa svizzera sembra stanca. Riuscirà il forte supporto a 10000 punti a reggere ancora una volta all'urto e mantenere l'SMI in un trend neutro? Abbiamo dei giustificati dubbi anche perché l'SMI sembra rassegnarsi a stare sotto le MM a 50 e 200 giorni.

**Riassumendo le borse europee con questa seduta negativa hanno confermato l'impressione di non avere la forza per salire insieme all'America. Da mesi la tendenza di fondo é neutra e le MM a 50 e 200 giorni si stanno appiattendendo. Questo comportamento non deve sorprendere. Se l'America non avesse i grandi titoli tecnologici (AGMAF) anche l'S&P500 sarebbe fermo ai livelli di giugno. Per il momento non si profila nessun cambiamento all'orizzonte. Crediamo che il cambio EUR/USD e l'oro sono su dei massimi intermedi - i tassi d'interesse USA sono invece su dei minimi. Vedremo come reagiranno le borse quando questi mercati correggeranno.**

In America ci aspettavamo una seduta negativa. Invece abbiamo avuto la solita seduta di rialzo trascinata dai big della tecnologia. È vero che queste società approfittano della crisi e macinano utili - d'altra parte le azioni sono ora ipercomperate e oscenamente care. Presto o tardi ci deve essere un assestamento e in quel momento gli speculatori long saranno obbligati a chiudere le posizioni e vendere. Considerano la durata di questo periodo speculativo e gli eccessi (CBOE Equity put/call ratio ancora molto basso a 0.42) l'assestamento potrebbe essere violento e doloroso.

L'S&P500 ha aperto a 3325 punti e dopo una breve impennata é caduto sul minimo a 3318 punti. L'indice ha ballato un'oretta sui 3320 punti e poi é ripartito al rialzo. È salito costantemente fino ad un nuovo massimo di periodo a 3351 punti e ha chiuso poco più in basso a 3349.16 punti (+0.64%). Come anticipato nel titolo é stata la tecnologia e i suoi big (Nasdaq100 +1.27% a 11267 punti - nuovo record storico a 11282 punti) a causare il guadagno degli indici. La seduta al NYSE é stata equilibrata con A/D a 3687 su 3602, NH/NL a 814 su 180 e volume relativo a 0.9. Notiamo che l'A/D sull'S&P500 era leggermente negativa mentre il rapporto NH/NL é peggiorato con un calo dei nuovi massimi a 30 giorni e un aumento dei nuovi minimi. A livello di sentiment la volatilità VIX é scesa a 22.65 (-0.34) mentre il Fear&Greed Index é salito a 74 punti (+4 punti). Stiamo passando dall'ottimismo ad una pericolosa euforia. C'è ancora qualcuno che dubita del rialzo? In ogni caso la maggior parte delle azioni marcia sul posto - il Russell2000 (RUT) ha perso il -0.10%. I Summation Index sono saliti ma di poco. La differenza sul grafico si vede appena.

Stamattina il future sull'S&P500 scende a 3334 punti (-10) e questo calo sta dando l'intonazione alla giornata. L'Eurostoxx50 dovrebbe aprire invariato a 3240 punti. Il Nikkei ha perso il -0.39% - Shanghai è in calo del -0.9%. Normalmente l'ultima seduta della settimana completa il trend settimanale. Per logica dovremmo avere una seduta positiva. Alle 14.30 verrà però pubblicato il rapporto sul mercato del lavoro americano a luglio. Molti analisti credono che i numeri mostreranno un miglioramento ma confermeranno il fatto che non abbiamo una ripresa a V ma un lento recupero. La recessione non è ancora dietro le nostre spalle e questo confronto con la realtà potrebbe indurre parecchi investitori a prendere i guadagni e vendere. La seduta odierna potrebbe essere molto interessante e movimentata malgrado la calura estiva e il periodo di vacanze.

## Commento del 6 agosto

### Ogni giorno ci sono delle differenze ma il risultato è sempre lo stesso

Ieri c'è stata un'altra giornata di moderati rialzi. L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +0.43% a 3268 punti. L'S&P500 ha toccato un nuovo massimo di periodo a 3330 punti e ha chiuso a 3327.77 punti (+0.64%) con un guadagno di 21 punti. Gli analisti cercano disperatamente qualcosa di nuovo negli indicatori per poter individuare con anticipo l'inizio di una correzione o un'inversione di tendenza. Finora questi tentativi non hanno portato a nessun risultato concreto. Gli eccessi di rialzo rallentano il ritmo di salita degli indici americani ma non li fermano. Euforia e speculazione sembrano rafforzare e stabilizzare il movimento invece che scatenare quelle fasi di prese di beneficio che normalmente provocano delle correzioni. C'è un settore forte e leader - la tecnologia. Ieri il Nasdaq100 ha toccato un nuovo massimo storico a 11141 punti e ha terminato la seduta poco più in basso a 11125 punti (+0.26%). Quando la tecnologia rallenta e sembra affaticata, come ieri, ci sono subito altri settori a trascinare il listino. Ieri i buoni risultati trimestrali di Disney (+8.80%) e il risveglio del settore bancario hanno provocato un balzo del Dow Jones Industrial (+1.39%) e di conseguenza un'altra seduta positiva a Wall Street.

Riteniamo ormai inutile sottolineare le lievi differenze tecniche tra una seduta e la successiva poiché nel complesso non c'è nessun cambiamento. Il CBOE Equity put/call ratio (0.41) costantemente molto basso segnala unicamente la presenza incessante di speculazione al rialzo che non diminuisce di fronte a qualsiasi notizia negativa. Gli investitori continuano a comperare malgrado valutazioni fondamentali troppo alte - le azioni americane sono oscenamente care - molti preferiscono però questo alle obbligazioni (reddito dell'USTBond decennale al 0.55%) che in termini reali hanno reddito negativo o al contante che rischia di perdere di valore a causa del debito pubblico finanziato ormai solo con la stampa di nuovo denaro da parte delle Banche Centrali.

**Insomma - il rialzo in America continua in maniera regolare e non siamo in grado di individuare la fine di questo movimento. Le borse europee non riescono a seguire l'America - da inizio giugno oscillano in laterale senza più fare sostanziali progressi.** Ci si potrebbe domandare perché le borse europee non salgono visto che i tassi d'interesse non sono solo bassi ma addirittura negativi in termini nominali (reddito del Bund decennale a -0.502%). Forse in Europa c'è troppa vecchia industria e troppe poche nuove tecnologie - forse gli Stati europei fanno troppo poco per sostenere l'economia privata rispetto agli Stati Uniti - forse al momento c'è troppa liquidità in USD in cerca di investimenti. Non lo sappiamo - vediamo unicamente che la tendenza delle borse europee è neutra mentre quella della borsa americana è moderatamente al rialzo. Al momento non appare a livello tecnico nulla in grado di cambiare questo stato di cose. Ciclicamente la prossima fase di ribasso è prevista solo con la fine dell'estate.

In Europa, dopo il forte rimbalzo di lunedì, ci aspettavamo una stabilizzazione e una diminuzione della volatilità giornaliera. Le ultime due sedute hanno confermato questa previsione. Malgrado i nuovi record in America le borse europee non decollano - Eurostoxx50 (+0.43% a 3268 punti) e colleghi rimangono bloccati in un trend neutro. Da inizio giugno non succede più nulla di

importante. Nei commenti di lunedì sera abbiamo fissato dei canali di oscillazione che dovrebbero restare validi per parecchi giorni. Oggi non possiamo che confermare questa previsione. Non sembra che le borse europee abbiano la forza per accelerare al rialzo e andare a caccia dell'America.

La seduta americana è stata senza storia e senza direzione. L'S&P500 si è mosso in soli 23 punti. Ha aperto a 3320 punti, ha toccato all'inizio il massimo a 3330 punti e poi è oscillato stancamente in laterale. Alle 21.48 era nuovamente a 3320 punti. Un mirrally sul finale ha fatto chiudere l'S&P500 a 3327.77 punti (+0.64%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5331 su 1988, NH/NL a 987 su 123 e volume relativo a 0.9. La buona seduta è stata completata dai balzi di DJTransportation (+1.28%) e Russell2000/RUT (+1.91%) - ogni volta che la tecnologia tira il fiato i compratori si spostano altrove. La volatilità VIX è scesa a 22.99 punti (-0.77%) - il Fear&Greed Index è salito a 70 punti (+3) - il sentiment continua a migliorare - difficile dire quando la linea tra ottimismo e pericolosa euforia verrà oltrepassata.

I Summation Index sono leggermente saliti - questo elimina una pericolosa divergenza e costituisce un elemento che conferma il trend rialzista.

Stamattina il future sull'S&P500 è a 3321 punti (+5). Con questo si potrebbe già terminare il discorso riguardante la seduta odierna - come al solito le borse non scenderanno. L'Eurostoxx50 alle 08.30 vale 3259 punti - le borse europee apriranno in leggero calo visto che rispetto alla chiusura di ieri in America non ci sono miglioramenti.

Il cambio EUR/USD (1.1895) rimane a ridosso del massimo annuale. L'oro (2043 USD/oncia) ha toccato ieri un nuovo record storico a 2055 USD e non corregge. Sembra che ci sia ancora abbondante liquidità a caccia di investimenti - abbastanza per impedire un calo delle borse.

## Breve commento del 5 agosto

### Nulla di nuovo - nuovo massimo storico marginale del Nasdaq100

Ieri le borse europee hanno avuto una seduta neutra e senza tendenza. Gli indici, con alcune eccezioni senza grande importanza, hanno chiuso al centro del range giornaliero e senza sostanziali variazioni. L'Eurostoxx (+0.19% a 3254 punti) ha guadagnato 6 punti - il DAX (-0.36% a 12600 punti) ne ha persi 47. Il settore bancario improvvisamente si è risvegliato (SX7E +2.33% a 61.44 punti) e questo ha permesso al FTSE MIB (+1.21% a 19614 punti) di fare un balzo di 235 punti. Dovrebbe però essere un effetto casuale e irripetibile. Rispetto al commento di ieri non ci sono a livello tecnico importanti cambiamenti.

La borsa americana ha invece avuto un'altra seduta positiva. Fino alle 20.40 gli indici sono oscillati stancamente in laterale. Poi c'è stata un'ondata d'acquisti che ha permesso agli indici di chiudere sul massimo giornaliero con moderati guadagni. Guadagni moderati ma significativi visto che l'S&P500 è salito sopra i 3300 punti e su un nuovo massimo di periodo (+0.36% a 3306.51 punti). Contemporaneamente il Nasdaq100, che per una volta non ha sovraperformato, ha toccato un nuovo massimo storico a 11097 punti (chiusura a 11096 punti, +0.38%). C'è stata nuovamente una sana rotazione tra settori. L'aumento dei prezzi di petrolio e gas naturale ha provocato un rally delle azioni del settore energia (ETF Energy +2.43%) e di riflesso del comparto delle PMI (RUT +0.69%).

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5126 su 2322, NH/NL a 704 (pochi) su 180 e volume relativo a 0.8. A livello di sentiment la volatilità VIX è scesa a 23.76 punti (-0.52) mentre il CBOE Equity put/call ratio è rimasto basso a 0.42. Al momento non appare nulla di nuovo. **Il rialzo della borsa americana prosegue regolare e per ora non vediamo nessun segno evidente di esaurimento o di accelerazione.** Il Nasdaq100 continua a muoversi nel canale ascendente - c'è la

possibilità che si formi un doppio massimo sui 11070-11100 punti ma le probabilità di questo scenario toppish sono ancora scarse - dobbiamo però dare una qualche speranza ai ribassisti che a questo punto devono ormai essere decisamente frustrati. Nessuna notizia sembra in grado di scuotere la fiducia degli investitori ed incitarli a prendere i guadagni.

Stamattina il prezzo dell'oro (2021 USD/oncia) ha toccato un nuovo record storico a 2029 USD/oncia. La storia propagata dei media è che la politica monetaria molto espansiva delle Banche Centrali e i deficit degli Stati insieme alla massa di debiti accumulati ormai oggettivamente impagabili stanno distruggendo la fiducia nella moneta cartacea. Gli investitori fanno di tutto per disfarsi dei soldi e comprano azioni e beni rifugio come l'oro. Questo spiega anche il rialzo interminabile delle borse che secondo questo scenario deve continuare in mancanza di alternative. In effetti nessuno sembra essere in grado di trovare uno scenario diverso. Banche Centrali e Stati non possono più fare marcia indietro e la conseguenza sarà la distruzione del valore della moneta - questo giustifica anche l'improvvisa sfiducia nei riguardi dell'USD e la salita del cambio EUR/USD a 1.1805.

L'Eurostoxx50 apre stamattina a 3272 punti (+18 punti) - ci prepariamo ad un'altra seduta positiva. Secondo i DSI (Daily Sentiment Index) sugli indici americani e sulla VIX è però molto probabile che oggi la borsa americana dopo un'apertura in positivo non riuscirà a fare ulteriori progressi. Ci deve essere una correzione minore in direzione dei 3280 punti di S&P500. Non sappiamo se inizierà oggi o solo domani.

## Commento del 4 agosto

### **Il solito rialzo con i soliti titoli tecnologici (Microsoft +5.62%, Apple +2.52%)**

Ieri le borse europee hanno concluso la correzione minore e sono ripartite al rialzo. Hanno quindi seguito l'America e non il contrario. L'Eurostoxx50 (+2.33% a 3248 punti) ha aperto in leggero guadagno ed è salito praticamente per tutta la giornata - alle 16.40 ha toccato il massimo a 3263 punti. Sul finale c'è stato un ritracciamento. Nel complesso è stata una buona seduta che non lascia dubbi - il ribasso di settimana scorsa è terminato sui supporti e gli indici azionari europei sono tornati nel range valido da giugno. Questa seduta positiva sembra però un rimbalzo con modesti volumi piuttosto che l'inizio di una fase di rialzo. **Abbiamo l'impressione che il movimento laterale e la tendenza neutra continueranno - ci aspettiamo di conseguenza nei prossimi giorni un oscillare al centro delle Bollinger Bands che ormai sono orizzontali e parallele. Per l'Eurostoxx50 questo significa un movimento tra i 3200-3300 punti.** È poco probabile che la spinta di rialzo di ieri possa continuare in maniera dinamica. Ci aspettiamo che l'eccitazione sparisca velocemente lasciando spazio ad una serie di sedute tranquille e senza sostanziali variazioni. Gli altri indici europei che analizziamo si sono comportati come l'Eurostoxx50 (DAX +2.71% a 12647 punti, FTSE MIB +1.51% a 19374 punti e SMI +2.24% a 10229 punti). Le differenze sono dovute ad alcuni movimenti più o meno intensi a livello settoriale.

In America c'è stata un'altra seduta positiva provocata dalla buona performance di alcuni titoli della tecnologia. Per il resto il mercato non sta andando da nessuna parte come mostrano chiaramente i Summation Index in leggero calo. Da giugno la maggioranza delle azioni americane non si muovono - i guadagni degli indici sono causati unicamente dai titoli tecnologici che come in una staffetta si scambiano il compito di tirare il gruppo. Amazon, Google e Facebook si sono fermati e ci sono state delle prese di beneficio. Ieri ci hanno pensato Microsoft (+5.62%) e Apple (+2.52%) insieme ad alcuni titoli della biotecnologia (Biotechs +2.65%) a scaraventare il Nasdaq100 (+1.37% a 11055 punti) sopra gli 11000 punti e su un nuovo record storico (11085 punti).

L'S&P500 ha aperto a 3291 punti e ha chiuso a 3294.61 punti (+0.72%). Dopo l'apertura in gap up è quindi successo poco. L'indice si è mosso in soli 18 punti (3284-3302 punti) ha toccato un nuovo massimo di periodo a 3302 punti e ha chiuso con un solido guadagno di 23 punti. Indubbiamente si è trattato di una seduta di rialzo che conferma il trend - i dubbi riguardanti la partecipazione e l'eccesso di speculazione al rialzo (CBOE Equity put/call ratio a 0.44!) rimangono.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5222 su 2156, NH/NL a 683 (pochi!) su 322 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è scesa a 24.28 punti (-0.18) mentre il Fear&Greed Index è salito a 67 punti (+2).

**Il rialzo si basa su troppi pochi titoli e quindi è molto probabile che ora ci debba almeno essere un consolidamento - pensiamo che nei prossimi giorni il gap a 3280 punti di S&P500 debba essere colmato. D'altra parte c'è un settore molto forte come la tecnologia che è in grado di sostenere il mercato - inoltre c'è una buona rotazione tra settori (ieri RUT +1.78%) che dimostra la presenza di liquidità in cerca di temi d'investimento. Di conseguenza un ribasso è poco probabile. Gli eccessi possono sempre essere riassorbiti con delle improvvise correzioni minori di un -5% - questi vuoti d'aria sono imprevedibili e sono spesso provocati da notizie improvvise in momenti tecnicamente favorevoli.**

Stamattina regna la calma e la stabilità. Da un'ora il future sull'S&P500 è fermo a 3289 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale 3262 punti - le borse europee apriranno con un guadagno del +0.4% - probabilmente si fermeranno qui.

Il Nikkei ha guadagnato il +1.70% - Shanghai è in pari. Tassi d'interesse, cambi e oro sono fermi dopo giorni di movimenti dinamici.

Sono in vacanza e fino a domani pomeriggio ho degli ospiti. È possibile che tra oggi e domani il sito venga aggiornato in maniera irregolare. Mi scuso fin d'ora per eventuali ritardi o mancanze.

## Aggiornamento del 3 agosto

### I temi non cambiano

Stamattina il future sull'S&P500 è invariato a 3263 punti mentre quello sul Nasdaq100 guadagna il +0.4%. Durante il fine settimana gli investitori non hanno cambiato idea e giocano ancora i soliti temi. Dei buoni dati economici dal Giappone hanno stimolato le borse asiatiche che guadagnano terreno (Nikkei +2.24%, Shanghai +1.4%). Le borse europee invece sembrano sprofondare nella calura estiva e reagiscono poco ai vari impulsi provenienti da altre piazze finanziarie. Alle 08.40 l'Eurostoxx50 vale 3186 punti - l'indice guadagna 12 punti o il +0.4% - poco rispetto al rally di venerdì a Wall Street nelle ultime due ore di contrattazione. Non crediamo che oggi in Europa ci saranno ulteriori acquisti - temiamo piuttosto che dopo la buona apertura gli indici azionari si sgonfino e che avremo una seduta senza sostanziali variazioni. La spinta di rialzo sul cambio EUR/USD sembra in effetti finita - stamattina il cambio è a 1.1760 - un evidente ritracciamento rispetto al picco a 1.1908 di venerdì - il cambio segue la nostra previsione di un assestamento sull'obiettivo a 1.18. Questo "assestamento" potrebbe anche contagiare le borse europee.

Resta aperta la questione della tecnologia. Non sappiamo ancora se il Nasdaq100 si fermerà per la terza volta a 11000 punti e verrà respinto verso il basso - forse nel pomeriggio avremo qualche indicazione supplementare.

## Commento del 1.-2 agosto

**Borse disfunzionali - in America pochi titoli tengono in piedi un mercato barcollante**

Settimana scorsa le borse europee hanno corretto e l'Eurostoxx50 ha perso il -4.12%. Malgrado la pesante caduta di giovedì, venerdì gli indici azionari non sono riusciti a rimbalzare - non sono in generale scesi sotto i minimi di giovedì ma hanno avuto un'altra seduta negativa. Questo è un segnale di debolezza. Gli indici azionari europei non sono ipervenduti e la tendenza a corto termine è al ribasso - bisogna partire dal principio che il calo deve continuare. In genere esiste una stretta correlazione tra Europa ed America - non divergono praticamente mai - al massimo un continente è meglio dell'altro ma in genere le borse si muovono nella stessa direzione. Settimana scorsa invece la borsa americana è salita - e di parecchio - l'S&P500 ha guadagnato il +1.73% trascinato da pochi titoli del settore tecnologico (Nasdaq100 +4.03%). Questa divergenza è anomala e dovrebbe essere di breve durata. **Saranno le borse europee a recuperare o sarà la borsa americana a precipitare e unirsi alla correzione europea?** Sinceramente non abbiamo (ancora) una soluzione - in genere l'America conduce le danze e quindi in linea di massima riteniamo possibile che la correzione a corto termine dell'Europa è terminata e che settimana prossima ci sarà un sostanziale rimbalzo. L'analisi tecnica è però possibilista. Il rialzo in America poggia su pochi titoli che potrebbero aver finito a breve la spinta di rialzo con un'accelerazione esponenziale di tipo esaustivo. Raramente abbiamo visto a Wall Street una seduta decisamente positiva per quel che riguarda gli indici guida (S&P500 +0.77% a 3271.12 punti, Dow Jones Industrial +0.44% e Nasdaq +1.49%) e negativa secondo gli indicatori tecnici (A/D a 2739 su 4599, A/D a 419 (in calo) su 537 (in aumento)). I Summation Index venerdì erano in calo a dimostrazione che la maggior parte delle azioni sta perdendo terreno. C'è un'incredibile concentrazione di capitalizzazione e di forza d'acquisto su un piccolo gruppo di azioni da noi conosciute come AGMAF (Apple, Google, Microsoft, Amazon, Facebook). Da quando noi abbiamo cominciato a parlare di questo gruppo la classifica è cambiata e [ora bisognerebbe parlare di AAMGF](#) - il dominio di questi colossi in termini di capitalizzazione e influsso sugli indici è però diventato ancora più schiacciante. Giovedì sera dopo la chiusura a Wall Street Apple, Amazon, Google e Facebook hanno pubblicato dei buoni risultati trimestrali superiori alle stime degli analisti. Venerdì il giudizio degli investitori è stato positivamente unanime ed euforico - Apple (+10.47%), Facebook (+8.17%) e Amazon (+3.70%) hanno fatto decollare il Nasdaq100 (+1.77% a 10905 punti). Bisognerà però vedere se le stratosferiche valutazioni fondamentali e le accelerazioni al rialzo non inviteranno molti investitori a prese di beneficio e non invoglieranno gli speculatori long a chiudere le posizioni. Le candele rosse di venerdì sui grafici di Amazon e Facebook ci dicono per lo meno che dei dubbi e delle vendite ci sono.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-4.12% a 3174 punti
DAX	-4.09% a 12313 punti
SMI	-2.04% a 10005 punti
FTSE MIB	-4.90% a 19091 punti
S&P500	+1.73% a 3271.12 punti
Nasdaq100	+4.03% a 10905 punti

Venerdì le borse europee hanno aperto al rialzo e sono rimaste in positivo fino nel tardo pomeriggio. Solo dopo le 16.00 sono cadute in negativo e non si sono più risollevate. Il problema è che i futures europei non hanno neanche seguito il rally a Wall Street nelle ultime due ore di contrattazioni. L'Eurostoxx50 ha chiuso la seduta ufficiale a 3174 punti (-1.06%) e alle 22.00 valeva 3176 punti. Sembra che gli europei non credano al buon finale di seduta in America o che vogliano semplicemente ignorarlo. Insomma - tecnicamente sembra che la correzione sia destinata a continuare indipendentemente dal comportamento della borsa americana. Questa conclusione ci sembra inverosimile ma scopriremo domani se è possibile che ci sia un'altra settimana divergente.

La seduta a New York non è stata strana solo a livello tecnico ma anche per quel che riguarda lo svolgimento. L'S&P500 ha aperto in guadagno a 3260 punti e all'inizio è sceso. A metà giornata ha toccato il minimo a 3220 punti e poi fino alle 20.15 è saltellato poco sopra questo livello. Dai 3226

punti é poi iniziato un incredibile rally che é durato fino alla chiusura a 3271.12 punti (+0.77%). Ripetiamo - il settore che ha guadagnato era la tecnologia (Nasdaq100 +1,77% a 10905 punti) - il resto si é trascinato a parecchia distanza. Anche gli indici in guadagno erano strutturalmente deboli come mostrano gli A/D sull'S&P500 (236 su 264) e sul Nasdaq100 (55 su 45). La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2738 su 4599 e NH/NL a 419 su 537. I volumi di titoli trattati erano nella media (volume relativo a 1.0). La volatilità VIX é scesa a 24.46 punti (-0.30), il CBOE Equity put/call ratio era basso (ma sale...) a 0.54 e il Fear&Greed Index ha guadagnato 1 punto a 65 punti. Il Russell2000 (RUT) ha perso il -0.98%.

La tendenza di fondo della borsa americana é al rialzo con in 63.3% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 65.21. Il reddito dell'USTB decennale é a 0.55% - il livello più basso dal 9 di marzo. Per un paragone osserviamo che il reddito del Bund tedesco decennale é a -0.528%. Il differenziale gioca in teoria a favore dell'USD ma in pratica si sta spostando in favore dell'EUR e questo in parte spiega la debolezza dell'USD e il rialzo del cambio EUR/USD. Il cambio ha toccato venerdì un massimo a 1.1908 e ha terminato la giornata a 1.1790. Con questo esaurimento il rialzo sembra per il momento finito.

Venerdì il Nasdaq100 é arrivato a 10905 punti (+1.77%). Quest'anno gli 11000 punti sono già stati superati due volte. Se all'inizio di settimana prossima il Nasdaq100 sullo slancio non riesce a superare stabilmente i 11000 punti é probabile che venga respinto con decisione verso il basso. Al momento questo ci sembra lo scenario più stuzzicante - ad istinto favoriamo la variante della correzione in America e della continuazione del calo delle borse europee. Il nostro indicatore proprietario basato sulla stocastica ha fornito venerdì un segnale di vendita a medio termine su Eurostoxx50 e DAX.

Aspettiamo però di vedere come si presenteranno i future domani mattina prima di fare una previsione non solo legata al nostro giudizio personale e in parte soggettivo ma anche sull'effettivo comportamento degli investitori.

## Commento del 31 luglio

### **Se l'America non cede l'Europa ha completato una semplice correzione minore**

Ieri mattina, dopo la pubblicazione del PIL tedesco nel secondo trimestre del 2020 (-10.1%, disoccupazione al 6.3%) le borse europee sono state travolte da un'ondata di vendite. Il dato era pessimo ma gli investitori avrebbero dovuto saperlo in anticipo - forse questa notizia é stata solo presa come scusa per vendere. L'Eurostoxx50 (-2.79% a 3208 punti) é precipitato fino a 3173 punti e poi é rimbalzato nel tardo pomeriggio e in serata grazie ai segnali positivi provenienti da Wall Street.

L'indice delle banche SX7E é crollato del -4.51% a 59.51 punti. Il supporto a 60-61 punti é stato bucato - potrebbe essere una falsa rottura al ribasso e un'occasione d'acquisto se oggi l'indice riapre e chiude sopra i 60 punti. In caso contrario é probabile che tutti i listini europei devono continuare a scendere.

Il DAX (-3.45% a 12379 punti) é caduto costantemente fino alle 16.20 quando ha raggiunto il minimo a 12253 punti - poi é rimbalzato grazie al recupero della borsa americana. L'indice é arrivato nella forte zona di supporto costituita dalle MM a 50 e 200 giorni e dal bordo inferiore delle Bollinger Bands.

Il FTSE MIB (-3.28% a 19228 punti) é sceso praticamente per tutta la giornata. Ha chiuso poco sopra il minimo a 19116 punti. Il FTSE MIB sembra aver completato una correzione minore. Molti indici si sono fermati sulla MM a 50 giorni - il FTSE MIB l'ha rotta al ribasso e si é fermato poco sopra il supporto statico a 19000 punti. Non diamo troppo peso a questo segnale negativo poiché il FTSE MIB é un'indice secondario e meno importante - il segnale non é affidabile.

Anche il difensivo l'SMI é precipitato fino a 10007 punti ed é rimbalzato in serata grazie al

buon comportamento della borsa americana. L'indice é arrivato nella forte zona di supporto costituita dalle MM a 50 e 200 giorni e dal supporto statico a 10000 punti.

**Riassumendo le borse europee sembrano aver completato una correzione minore. Solo se anche l'America comincia a correggere Eurostoxx50 e colleghi scenderanno decisamente più in basso in quello che potrebbe diventare una correzione di medio termine. Lo potremo sapere con sicurezza solo stasera al termine della settimana.**

Il cambio EUR/USD é balzato stamattina a 1.1890. Ha raggiunto l'obiettivo a 1.18 ma non sembra aver esaurito il rialzo. La forza dell'EUR comincia ad essere un problema per l'industria d'esportazione europea e dovrebbe essere una delle ragioni di preoccupazione per gli investitori e di debolezza della borsa.

Chi come noi pensava che la caduta delle borse europee avrebbe avuto conseguenze sulla borsa americana si é sbagliato. L'S&P500 ha aperto in calo a 3231 punti ed é sceso fino alle 16.20 quando ha toccato il minimo a 3204 punti. Ancora una volta il supporto a 3200 punti ha magicamente retto e ha rispedito i listini al rialzo. Grazie all'effetto trainante della tecnologia (Nasdaq100 +0.49% a 10715 punti) l'S&P500 é risalito a metà seduta a 3250 punti. Poi é oscillato tranquillo poco sotto questo livello fino alla chiusura a 3246.22 punti (-0.38%). Anche il resto del mercato ha perso poco terreno (DJT +0.01%, RUT -0.37%). La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2633 su 4659, NH/NL a 501 su 445 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é salita a 24.76 punti (+0.66), la CBOE Equity put/call ratio era come al solito bassa a 0.55 e il Fear&Greed Index é salito a 64 punti (+3). **C'è poco da dire - il confronto con l'Europa non potrebbe essere più discordante - a Wall Street abbiamo avuto una seduta di poco negativa con la solita tecnologia a sovraperformare.** Anche i dati sul PIL americano nel secondo trimestre erano terribili (-32.9%!)- il reddito dell'USD Treasury Bond decennale é sceso al 0.55%. La borsa americana ha però deciso di ignorare la realtà economica e continuare a sognare con i suoi giganti delle tecnologia che macinano utili. Non possiamo che prenderne nota.

Ieri sera Apple, Amazon, Google e Facebook hanno presentato dei buoni risultati trimestrali che hanno superato le stime degli analisti.

Stamattina il future sul Nasdaq100 guadagna il +0.90% - questo aiuta il future sull'S&P500 che sale a 3256 punti (+8 punti).

La risposta delle borse europee é deludente alle 08.30 l'Eurostoxx50 vale 3217 punti (+9) - l'indice dovrebbe aprire tra mezz'ora con un guadagno del +0.2%.

Il Nikkei ha perso il -2.82% - Shanghai sta guadagnando il +0.4%.

**Gli speculatori long sulla tecnologia in America continuano ad aver ragione e questo rafforza la loro convinzione di seguire la strategia vincente. Non pensiamo che a breve molleranno la presa. Di conseguenza ci sembra poco probabile che la borsa americana scenda e che le borse europee continuino a correggere. Chi ha posizioni short le può chiudere in pari e attendere tempi migliori.**

## Commento del 30 luglio

**Le borse europee (-0.10%) fanno la siesta - seduta in America migliore del previsto**

Ieri sera non abbiamo scritto nessun commento tecnico riguardante gli indici azionari europei. Sinceramente dopo tre sedute senza sostanziali variazioni eravamo a corto di argomenti. Purtroppo succede spesso che in estate gli investitori diminuiscano la loro attività con la conseguenza che i volumi di titoli trattati sono bassi e i movimenti sono limitati. Malgrado ciò sedute come quella di ieri con tutti gli indici fermi (Eurostoxx50 -0.10%, DAX -0.10%, FTSE MIB -0.11%, SMI -0.04%) sono rare. Possiamo solo osservare che le borse europee non reagiscono al lievitare della borsa americana. Potrebbe essere una conseguenza della forza dell'EUR che in ogni caso fa aumentare il

prezzo delle azioni europee in USD. Oppure questo deriva unicamente dal fatto che dall'Europa non provengono notizie particolari. In ogni caso per ora le borse europee non si muovono, la tendenza a corto termine è neutra e non si profila nessun sostanziale movimento all'orizzonte.

Solo il settore bancario europeo è decisamente debole (SX7E -2.03% a 62.32 punti) - questo in generale è un segnale negativo - i prezzi delle azioni delle banche scendono quando le prospettive congiunturali sono sfavorevoli. L'indice ha un buon supporto a 60-61 punti - dovrebbe reggere e fornire una buona possibilità per un trade long - se il supporto cade saranno guai gravi per tutte le borse europee.

In America ci aspettavamo una seduta moderatamente positiva. È andata decisamente meglio del previsto. Ieri si è riunita la FED e come avviene solitamente Jerome Powell ha cercato di dare un quadro positivo della situazione assicurando il sostegno incondizionato della Banca Centrale a economia e mercati finanziari. Spesso in queste giornate la borsa sale e questo è avvenuto anche ieri malgrado che non ci fossero novità di rilievo.

L'S&P500 ha aperto al rialzo a 3232 punti. Dopo un breve ritracciamento fino ai 3217 punti l'indice è salito facendo delle lunghe pause fino alle 20.00. Dopo il comunicato della FED c'è stato un aumento della volatilità ma la direzione è rimasta la stessa. L'S&P500 ha toccato un massimo a 3264 punti e ha chiuso a 3258.44 punti (+1.24%). È stato imitato dal Nasdaq100 (+1.24% a 10662 punti). Il rialzo ha coinvolto tutto il listino (DJT +2.16%, RUT +2.10%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5658 su 1676, NH/NL a 708 su 330 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è scesa a 24.10 punti (-1.34), la CBOE Equity put/call ratio era bassa a 0.51 e il Fear&Greed Index è salito a 65 punti (+2). Il Summation Index sul NYSE è salito di poco, quello sul Nasdaq è sceso. Siamo leggermente delusi e sconcertati dalla mancanza di momentum e trend - l'S&P500 sembra volersi fermare sopra i 3200 punti. Non riesce a fare sostanziali progressi e non corregge. Forse sarebbe meglio prendere un qualche giorno di vacanza. Il 1. agosto è la Festa nazionale svizzera - la città di Zurigo è semivuota, le scuole sono chiuse, l'attività economica è ridotta e i negozi fanno i saldi.

Stamattina il future sull'S&P500 è a 3243 punti (-9 punti). L'Eurostoxx50 alle 08.20 vale 3308 punti - le borse europee apriranno con un moderato guadagno di circa il +0.2% - poco se paragonato al balzo di ieri sera a Wall Street.

Il Nikkei ha perso il -0.28% - Shanghai è in pari.

Stasera è previsto un fuoco d'artificio - dopo la chiusura saranno pubblicati i risultati trimestrali di Apple, Amazon, Google e Facebook (risultati rinviati di un giorno). Dopo questi dati è probabile che il Nasdaq100 cominci a muoversi per uscire dal range 10400-11000 punti.

Fino a stasera alle 22.00 dovrebbe ancora regnare la calma.

## Commento del 29 luglio

### **Restiamo in attesa di un temporale estivo per eliminare la canicola**

Un trader in opzioni ha bisogno dei mercati con una tendenza per guadagnare - è una strategia operativa a corto termine. Il timing è importante poiché con il tempo, se il prezzo non cambia, l'opzione perde di valore. Se qualcuno è long e i mercati non si muovono deve velocemente prendere una decisione - o aspetta e perde qualcosa ogni giorno o vende. Per questa ragione siamo stupiti che finora l'eccesso di speculazione al rialzo segnalata dai bassi valori di CBOE Equity put/call ratio (ieri a 0.50) non abbia ancora provocato un'ondata di vendite di qualche giorno e una correzione. In fondo è da circa la prima decade di giugno che le borse oscillano in laterale. Fino a metà luglio la tecnologia, rappresentata dal Nasdaq100, aveva permesso alle borse di evitare questa correzione generale concentrando su di sé l'attività degli speculatori. Da due settimane però la festa è finita e siamo convinti che molti speculatori cominceranno ora a perdere la pazienza. Da giorni

ogni volta che il rialzo sembra riprendere di vigore c'è una ricaduta che elimina le loro speranze di veloci guadagni. Lunedì la tecnologia sembrano in grado di involarsi (Nasdaq100 +1.82%) - ieri c'è stata una ricaduta (Nasdaq100 -1.33% a 10532 punti). Fino a quando durerà questa altalena? Molto probabilmente una decisione è imminente. L'indice è ritornato vicino al bordo inferiore del canale ascendente - tra oggi e domani verranno resi noti i risultati trimestrali di Facebook, Apple, Amazon e Google. "Vi preghiamo di allacciare le cinture di sicurezza..."

Ieri in Europa c'è stata un'altra seduta insignificante. L'Eurostoxx50 (+0.02% a 3303 punti) si è mosso in pochi punti e ha chiuso praticamente invariato. Gli indicatori sono neutri e il grafico è piatto - poco da dire. Il DAX (-0.03% a 12835 punti) si è comportato in maniera simile. L'indice è al centro delle Bollinger Bands che si stanno restringendo. La tendenza è neutra.

Il FTSE MIB (-0.59% a 19902 punti) per il terzo giorno consecutivo è sceso. Non crediamo che il FTSE MIB possa correggere in solitaria. Piuttosto questa è una conseguenza dell'effetto segnalato nei [commenti del 20-22 luglio](#). Il FTSE MIB era salito più degli altri indici e ora sta ritornando al punto di partenza. La realtà è che, malgrado un grafico costruttivo, dalla prima decade di giugno il mercato non va da nessuna parte - è meglio fare vacanze che tentare di intravedere un trend inesistente. C'è una divergenza negativa sulla RSI - l'indice ha toccato a luglio un nuovo massimo di periodo ma questo non è stato confermato dalla RSI che mostra un massimo discendente. Una moderata correzione nel range valido da giugno è la logica conseguenza.

Riassumendo in Europa non si delinea nessuna tendenza. Da più di un mese gli indici azionari oscillano in laterale. Se però l'America correggerà le borse europee seguiranno.

A Wall Street fino alle 20.00 sembrava dovesse esserci una seduta come in Europa. Dopo un'apertura in calo e una discesa fino a 3222 punti l'S&P500 era risalito fino a 3243 punti. Poi però improvvisamente il mercato si è svegliato, c'è stata un'ondata di vendite e l'S&P500 è caduto fino al minimo giornaliero a 3216 punti. Ha chiuso poco sopra a 3218.44 punti (-0.65%) con una perdita di 21 punti che compensa gran parte del guadagno del giorno precedente. La tecnologia (Nasdaq100 -1.33% a 10532 punti) si è mossa di più del resto del mercato (p.e. RUT -1.00%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2460 su 4828, NH/NL a 465 su 239 e volume relativo a 0.7 (1.0 sul Nasdaq). La volatilità VIX è salita a 25.44 punti (+0.70) mentre il Fear&Greed Index è sceso a 62 punti (-3). I Summation Index erano in calo.

È stata una seduta di moderato ribasso senza aspetti particolari. L'unico problema è che il tentativo di rialzo di lunedì è fallito. Questo tentativo è stato probabilmente solo un rimbalzo dai 3200 punti. Ora per logica dovrebbe seguire un'ulteriore tentativo di rompere il supporto intermedio a 3200 punti.

Stamattina alle 06.30 il future sull'S&P500 era a 3206 punti - ora è risalito a 3215 punti (+2 punti). Sembra che gli europei non accettino un'apertura troppo negativa - l'Eurostoxx50 alle 08.30 vale 3299 punti. Le borse europee apriranno in calo del -0.2%. Probabilmente anche oggi avremo una seduta tranquilla, con scarsi volumi e senza sostanziali variazioni.

Il Nikkei ha perso il -1.15% - Shanghai guadagna il +1.8%.

I primi risultati dei big della tecnologia verranno pubblicati stasera dopo le 22.00. È improbabile che già oggi ci sia un'accelerazione al ribasso.

## Commento del 28 luglio

### Torna la speculazione al rialzo sul settore tecnologico

La seduta di ieri è stata caratterizzata dal ritorno della speculazione sul settore tecnologico. Basta guardare due azioni per rendersene conto - Apple +2.37% e Tesla +8.65%. In una giornata tranquilla e con scarsi volumi unicamente il Nasdaq100 (+1.82%) è decollato - per il resto è successo poco. Il

nuovo massimo storico del prezzo dell'oro a 1981 USD/oncia ha provocato un'impennata dei prezzi delle azioni delle miniere d'oro. Questi titoli affollano la lista delle azioni che si trovano su un nuovo massimo a 30 giorni (NH a 488). Il resto del listino si muove in laterale senza particolari spunti - i Summation index sono neutri - quello sul NYSE é leggermente salito - quello sul Nasdaq é sceso.

L'S&P500 ha iniziato una fase di rialzo il 23 marzo dal minimo a 2191 punti, l'8 giugno ha superato i 3200 punti e ha toccato un massimo a 3233 punti - ieri ha chiuso a 3239.41 punti (+0.74%) - non bisogna essere degli specialisti per constatare che nell'ultimo mese e mezzo non é successo nulla di importante. A luglio le nostre ripetute previsioni di una correzione in direzione dei 3000 punti non hanno avuto riscontro - d'altra parte la tendenza di fondo rialzista non ha permesso all'indice di fare ulteriori sostenibili progressi.

Nel mercato delle opzioni c'è una persistente e potenzialmente pericolosa speculazione al rialzo - ieri sera il CBOE Equity put/call ratio era nuovamente basso a 0.44. Periodicamente queste posizioni long devono essere chiuse - é nella natura di questo strumento finanziario a breve scadenza. Sembra però che i piccoli investitori retail non demordono e chiusa una posizione ne aprono subito un'altra - la speculazione si sposta rapidamente da un tema al successivo - adesso sono di moda i metalli preziosi e da alcuni giorni le monete virtuali (Bitcoin a 10900 USD). Le politiche monetarie delle Banche Centrali stanno distruggendo la fiducia nelle monete nazionali e l'aumento indiscriminato della massa monetaria diminuisce il valore intrinseco delle monete fiat - la reazione degli investitori é di comperare beni reali - al momento non sembrano esserci alternative alle azioni e ad alcuni beni rifugio come l'oro.

Ieri in Europa doveva essere una giornata tranquilla con pochi movimenti e una chiusura dei maggiori indici azionari senza sostanziali variazioni. Purtroppo é andata proprio così e oggi abbiamo poco da dire. Il calo dei tassi d'interesse sull'EUR ha provocato vendite sui titoli bancari (SX7E -2.08% a 63.53 punti) e questo spiega la perdita di 8 punti dell'Eurostoxx50 (-0.24% a 3302 punti). Il DAX ha chiuso invariato (+0.00% a 12838 punti). Il FTSE MIB (-0.28% a 20019 punti) ha imitato l'Eurostoxx50. L'SMI (+0.57% a 10272 punti) ci ha sorpreso in bene. Un guadagno di 58 punti non é importante ma l'indice sale mentre le borse europee sono ferme e non sembra avere l'intenzione di bucare la zona di supporto. La tendenza di fondo resta leggermente rialzista - non c'è ancora nessuna ragione concreta per abbandonare la borsa svizzera.

Il cambio EUR/USD si invola a 1.1730 (massimo a 1.1781). Non pensavamo che il cambio potesse salire sull'obiettivo a 1.18 senza prima correggere e consolidare ma evidentemente molti investitori sono stati presi in contropiede e devono inseguire il movimento o coprire posizioni short. Per anni abbiamo sentito la storia che l'EUR poteva solo indebolirsi e molti erano gli analisti che parlavano insistentemente di un cambio 1:1 con l'USD. Peccato che un eccesso di pessimismo deve essere sempre sostituito da un eccesso di ottimismo senza mai trovare un sano equilibrio.

L'S&P500 ha aperto invariato a 3217 punti. La borsa americana sembrava volersi comportare come quella europea e marciare sul posto. Invece la seduta é stata abbastanza movimentata. L'S&P500 é salito fino alle 16.40 a 3236 punti. Poi per un'ora é sceso ed é tornato a 3220 punti. In seguito c'è stato un lungo e regolare rialzo fino alla chiusura a 3239.41 punti (+0.74%). Come anticipato é stata la tecnologia a trascinare il movimento (Nasdaq100 +1.82% a 10674 punti). Le miniere d'oro (+4.99%) non hanno abbastanza peso negli indici per influenzarli in maniera sostanziale. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4794 su 2562, NH/NL a 488 su 347 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX é scesa a 24.74 punti (-1.10) - il Fear&Greed Index é salito a 66 punti (+3). Questa seduta ci dice che probabilmente lo scenario alternativo presentato ieri mattina é quello da seguire. Sono bastati due supporti a provocare un rimbalzo e questo significa che la pressione di vendita é modesta.

Stamattina le borse europee si risvegliano. Dopo la seduta opaca di ieri hanno voglia di imitare Wall Street e partono al rialzo. Alle 08.20 l'Eurostoxx50 vale 3309 punti - le borse europee apriranno con guadagni tra il +0.2% ed il +0.4%. Probabilmente si fermeranno qui fino nel pomeriggio - poi

saranno gli americani a scegliere la musica.

Il future sull'S&P500 é a 3234 punti (+2 punti) - le borse asiatiche sono miste e poco mosse (Nikkei -0.26%, Shanghai +0.40%). Oggi sono previsti i risultati trimestrali di alcune società di peso (Pfizer, McDonald, 3M, Altria / dopo la chiusura Amgen, AMD, Ebay) ma probabilmente bisognerà aspettare domani e i big della tecnologia per avere dei forti movimenti.

## Aggiornamento del 27 luglio

### Un evidente scenario alternativo

Nell'analisi del fine settimana abbiamo intenzionalmente evitato di discutere un ovvio scenario alternativo. Non volevamo confondere le idee ai nostri lettori e avevamo l'intenzione di dare il tempo di riflettere ed eventualmente prendere posizione sul nostro scenario principale.

Venerdì l'S&P500 é sceso sul primo supporto a 3200 punti ed é subito rimbalzato - ha chiuso 15 punti più in alto e al centro del range giornaliero - é stata una seduta negativa ma non dominata dai ribassisti. Il Nasdaq100 é sceso in apertura sotto il bordo inferiore del canale ascendente. Ha reagito e ha chiuso nuovamente all'interno del canale. Abbiamo quindi un supporto e un canale ascendente intatti. È possibile che non ci sia una rottura al ribasso - almeno non per il momento. **Potrebbero esserci bisogno alcuni giorni ed un ritorno dell'S&P500 sui 3250-3260 punti prima che l'indice possa ripartire con slancio verso il basso e scendere decisamente sotto i 3200 punti.** La correzione dell'S&P500 é solo ancora un'ipotesi senza conferme - la realtà é che l'indice si trova solo 65 punti sotto il massimo storico e non ha ancora dato un segnale di vendita.

Stamattina ritroviamo il cambio EUR/USD a 1.17 e il prezzo dell'oro é salito su un nuovo massimo storico in USD e in EUR. Entrambi i valori sono decisamente ipercomperati - questa é un'altra dimostrazione della forza attuale del momentum. Una volta lanciato un tema tutti gli investitori si buttano nella stessa direzione amplificando il movimento oltre ogni limite e logica. Il problema é che le correzioni che inevitabilmente seguono dopo i massimi sono poi brutali e dolorose specialmente per gli ultimi arrivati.

Stamattina ritroviamo le borse praticamente invariate. Il Nikkei ha perso il -0.27% - Shanghai é in pari. Il future sull'S&P500 é a 3214 punti (+10 punti) - il future sembra fare un balzo ma l'indice vale 3219 punti e quindi é solo 4 punti sopra la chiusura di venerdì. L'Eurostoxx50 alle 08.10 vale 3311 punti - le borse europee apriranno senza sostanziali variazioni. Oggi sono previsti pochi dati - sia dall'economia che dalle imprese. Pensiamo quindi che avremo una tipica seduta estiva e di periodo di vacanze. Pochi movimenti e pochi volumi - a fine giornata le variazioni sugli indici azionari dovrebbero essere trascurabili.

## Commento del 25-26 luglio

### I titoli della tecnologia reagiscono negativamente ai risultati trimestrali

A metà luglio é apparso un mercato azionario divergente - mentre il rialzo sulla maggior parte degli indici era continuato la tecnologia aveva cominciato a correggere e la performance settimanale del Nasdaq100 nel commento di settimana scorsa era stata negativa. La nostra ipotesi era che il resto del mercato avrebbe seguito e la correzione avrebbe coinvolto lentamente tutte le borse. All'inizio della settimana sembrava che questo calcolo fosse sbagliato. L'S&P500 (-0.62% a 3215.63 punti) e l'Eurostoxx50 (-1.80% a 3310 punti) erano saliti sopra i massimi dell'8 giugno (rispettivamente a 3233 e 3394 punti) facendo tornare formalmente la tendenza a medio termine al rialzo. Noi eravamo

in attesa di conferme - avevamo preso nota della rottura al rialzo ma in linea di massima eravamo rimasti fedeli alla teoria della correzione visto che le debolezze tecniche a livello di partecipazione e sentiment erano rimaste.

L'S&P500 ha avuto mercoledì ancora una seduta positiva con un massimo a 3279 punti. Giovedì poco dopo l'apertura l'indice ha ancora toccato un nuovo massimo marginale di periodo a 3280 punti - poi il vento è cambiato. In Europa le vendite sono apparse ancora prima - l'Eurostoxx50 ha toccato il massimo di periodo martedì a 3451 punti - martedì è caduto una cinquantina di punti dal massimo e ha chiuso sul livello d'apertura - mercoledì è sceso, giovedì ha fatto una pausa e venerdì è caduto pesantemente. Le rotture al rialzo sono state negate con un rapido ritorno sotto i massimi di giugno. La performance settimanale degli indici azionari che analizziamo è negativa - di poco ma da metà settimana hanno prevalso le vendite e ora i ribassisti sembrano aver preso il controllo delle operazioni.

**Oggi resta valida la previsione di una settimana fà - il Nasdaq100 (-0.92% a 10483 punti) dovrebbe scendere verso i 9800-10000 punti mentre l'S&P500 dovrebbe scivolare verso il basso fino ai 3100 punti.** La correzione potrebbe essere anche più profonda poiché ci sembra strano che una volta i ribassisti non tentino un affondo - questo significa che invece che semplicemente eliminare l'ipercomperato e l'ottimismo ci deve essere una volta una caduta fino all'ipervenduto di corto termine con un pò di pessimismo. Concretamente l'S&P500 dovrebbe una bucare la MM a 50 giorni (ora a 3104 punti) e tentare di raggiungere i 3000 punti, la RSI dovrebbe scendere verso i 30 punti (ora a 56.45 punti) e la CBOE Equity put/call ratio (ora a 0.60) dovrebbe salire verso i 0.70-0.80 con la MM a 10 giorni sopra i 0.61 (ora a 0.46 - 0.61 è la media di lungo periodo).

Crediamo che la correzione iniziata a metà settimana debba continuare poiché la reazione degli investitori ai risultati trimestrali è piuttosto negativa - questo vale soprattutto per la tecnologia e per i titoli di moda amati dai piccoli speculatori. I dati di Netflix, IBM, Microsoft, Tesla e da ultimo venerdì di Intel (-16.24%) sono stati accolti con vendite. La ragione non conta - le vendite sono arrivate indipendentemente dai risultati - se erano buoni erano prese di beneficio - se erano cattivi erano vendite di investitori delusi - la realtà è che la pressione di vendita è in aumento e potrebbe scaricarsi con una o due sedute da -3%. Non sembra però che si stia preparando un ribasso. Per questo il mercato è strutturalmente ancora troppo solido con una buona rotazione tra settori e Summation Index in stallo (venerdì quello sul NYSE era in pari, quello sul Nasdaq è sceso). La tendenza di fondo della borsa americana è ancora formalmente al rialzo con il 69.3% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 66.56.

**Dopo la correzione non ci aspettiamo una ripresa del rialzo ma piuttosto borse senza direzione e in laterale fino alla fine dell'estate. La nostra previsione di un test dei minimi di marzo è ancora valida. A settembre-ottobre l'analisi ciclica prevede una fase di ribasso. Avremo il tempo di riparlarne - quello che è importante sapere adesso è che non conviene ancora comperare e aumenta la percentuale di azioni in portafoglio al massimo. Bisogna ancora essere prudenti ed aspettare.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.63% a 3310 punti
DAX	-0.63% a 12838 punti
SMI	-1.89% a 10218 punti
FTSE MIB	-1.69% a 20075 punti
S&P500	-0.28% a 3215.63 punti
Nasdaq100	-1.52% a 10483 punti

Le borse europee hanno festeggiato brevemente l'approvazione del Recovery Fund. Il rally è stato di breve durata e già martedì a metà seduta le borse si sono sgonfiate e sono scese. Prevediamo nel futuro di rivedere le abituali correlazione. Le borse europee dovrebbero seguire il ritmo dell'America. SMI e DAX dovrebbero tenere il passo e sovraperformare mentre le altre borse

seguiranno l'Eurostoxx50 e saranno relativamente deboli. Insomma - le differenze accumulate da inizio anno dovrebbero rimanere se non ampliarsi (performance 2020: SMI -3.79%, DAX -3.10%, Eurostoxx50 -11.60%, FTSE MIB -14.60%, CAC40 -17.09%, IBEX35 -23.61%).

Non abbiamo degli obiettivi concreti per la correzione in Europa. Ci immaginiamo però una discesa dell'Eurostoxx50 sui 3150 punti e del DAX sui 10200 punti( nel settore dove si trovano la MM a 50 giorni, la MM a 200 giorni ed il limite inferiore delle BB).

L'esito della riunione dei capi di Stato a Bruxelles ha avuto un forte impatto sul cambio EUR/USD salito venerdì a 1.1655. Il nostro obiettivo 2020 a 1.18 si avvicina. Prima però dovrebbe esserci una correzione verso gli 1.15 per assorbire l'eccesso di rialzo e di ottimismo.

La seduta venerdì a Wall Street è stata negativa ma non pessima. L'S&P500 (-0.62% a 3215.63 punti) ha perso 20 punti e ha chiuso al centro del range giornaliero e sul livello d'apertura. L'unico problema è che è sceso praticamente tutto e solo il settore dei metalli preziosi e delle miniere d'oro è salito (DJT -0.34%, RUT 1.52%).

L'S&P500 ha aperto in calo a 3216 punti ed è oscillato durante la giornata tra i 3227 punti ed i 3200 punti (supporto intermedio e da tenere d'occhio all'inizio di settimana prossima) fino alla chiusura a 3215 punti. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1923 su 53,42, NH/NL a 357 su 314 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è scesa a 25.84 punti (-0.24), la CBOE Equity put/call ratio è salita a 0.60 mentre il Fear&Greed Index è sceso a 63 punti (-5). Sembra che gli speculatori long cominciano ad avere dei dubbi. Il future sull'S&P500 ha chiuso in discount a 3203 punti.

[A metà di settimana prossima i big della tecnologia \(Apple, Amazon, Google, Facebook\)](#)

[pubblicheranno i risultati trimestrali.](#) Noi siamo convinti che gli investitori si aspettano troppo da queste compagnie che non necessariamente avranno approfittato della pandemia da Covid-19.

Crediamo in particolare che le spese di pubblicità online non siano aumentate come molti sperano. I dati sulle vendite in Cina da parte di Apple sono preoccupanti.

A febbraio di quest'anno, prima della crisi, l'azione di Amazon veleggiava sui 2150 USD - ora è a 3008 USD. Secondo noi lo spazio per delle delusioni è ampio e il potenziale di correzione notevole.

## Commento del 24 luglio

### **Le borse possono anche scendere e gli speculatori sono improvvisamente dalla parte sbagliata**

La seduta in Europa è stata senza storia. La mattina le borse hanno guadagnato terreno con due picchi alle 10.30 e alle 12.10. Nel pomeriggio però hanno prevalso le vendite e Eurostoxx50 (+0.03% a 3371 punti) e DAX (-0.00% a 13103 punti) hanno chiuso in pari. Gli indici azionari hanno provato a salire e non ci sono riusciti - ora potrebbero provare a scendere. Il FTSE MIB (-0.70% a 20454 punti) ha perso 144 punti a causa della debolezza del settore bancario (SX7E -1.27% a 65.45 punti). Dopo il rally di martedì mattina a seguito dell'approvazione del Recovery Fund ci sono state due sedute negative e ci sono tre candele rosse sul grafico (chiusura sotto il livello d'apertura - le vendite durante la giornata prevalgono). Non è un continuazione di rialzo entusiasmante - puzza piuttosto di correzione.

Pensavamo che anche la seduta in America sarebbe stata tranquilla e senza sostanziali variazioni degli indici - ci siamo sbagliati. I risultati trimestrali di Microsoft (-4.35%) e Tesla (-4.98%) sono stati presi come scusa per vendere. Non vogliamo giudicare i risultati per se stessi - ci interessa la reazione del mercato. Sembra evidente che il rialzo è esagerato e la pubblicazione degli utili è l'occasione per prendere dei guadagni. Questa idea sta prendendo piede. Se nei giorni precedenti prima dei risultati le azioni venivano comperate oggi si fa strada l'idea opposta - le azioni vengono vendute per paura di una reazione negativa. L'esempio è la caduta di Apple (-4.55%) che renderà noti i suoi risultati trimestrali il 30 luglio - [sul grafico appare una preoccupante rottura al](#)

[ribasso che interrompe per lo meno il rialzo.](#)

L'S&P500 ha aperto invariato a 3274 punti. Fino alle 18.00 è successo poco - l'indice è oscillato tra i 3264 punti ed il massimo giornaliero e nuovo massimo di periodo a 3280 punti. Dopo le 18.00 c'è stata una forte spinta di ribasso che ha fatto cadere l'S&P500 alle 20.20 sul minimo a 3222 punti. In seguito l'indice è nuovamente oscillato in laterale sui 3225-3240 punti e ha chiuso a 3235.66 punti (-1.23%). Ieri le vendite si sono concentrate nel settore tecnologico (Nasdaq100 -2.67% a 10540 punti) mentre il resto del mercato è rimasto a guardare (DJT -0.34%, RUT +0.00%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2724 su 4574, NH/NL a 888 su 192 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 26.08 punti (+1.76) e il Fear&Greed Index (che si muove con ritardo) è balzato a 68 punti (+3). Ieri gli speculatori long sono stati presi in contropiede e hanno subito delle perdite. Non sono però ancora battuti in ritirata - il CBOE Equity put/call ratio era ancora relativamente basso a 0.53. Cosa faranno adesso? Se hanno la forza per reagire il Nasdaq100 potrebbe ancora una volta risalire. Crediamo però che questa volta prevarrà la prudenza - se parte degli speculatori long girano le posizioni e il p/c ratio supera i 0.60 avremo finalmente una sostanziale correzione del mercato. Finora il Nasdaq100 ha perso 430 punti in tre sedute malgrado che i piccoli investitori siano rimasti compratori - se cambiano idea prepariamoci ad un'ulteriore caduta di 400-600 punti. In questo caso l'S&P500 scenderà sui 3100 punti mantenendo la tendenza di fondo rialzista. In fondo dovrebbe solo essere una sana correzione intermedia. Il Summation Index sul NYSE è salito - quello sul Nasdaq è sceso - le differenze sono insignificanti.

Stamattina il future sull'S&P500 è a 3215 punti (-12 punti) - L'Eurostoxx50 alle 08.20 vale 3336 punti (-35 punti o -1.1%). Le borse europee apriranno in forte calo. Gli indici azionari saranno in grado di stabilizzarsi e recuperare o ci sarà un'ondata di vendite?

Presto o tardi tutti i problemi che sono stati ignorati nelle scorse settimane ritorneranno ad essere tema di discussione. Il Coronavirus è ancora presente, la disoccupazione aumenta e l'economia non uscirà dalla recessione molto velocemente. L'eccesso di ottimismo e la speculazione al rialzo verranno sostituiti da un certo pessimismo e prudenza con l'apertura di posizioni ribassiste. Improvvisamente le borse correggeranno - forse il movimento è iniziato ieri sera. Vediamo come termina la settimana....

## Commento del 23 luglio

**L'Eurostoxx50 nega la rottura al rialzo - Tesla e Microsoft presentano solidi risultati ma niente di più**

La seduta di ieri ha fornito buoni argomenti sia ai rialzisti che ai ribassisti. Le borse europee hanno perso terreno e l'Eurostoxx50 (-1.02% a 3370 punti) ha negato la rottura al rialzo di martedì. L'S&P500 (+0.57% a 3276 punti) invece ha toccato un nuovo massimo di periodo a 3279 punti e ha chiuso vicino al massimo giornaliero con un solido guadagno di 18 punti. Nel frattempo il cambio EUR/USD (1.1580) si invola insieme al prezzo dell'oro (1870 USD/oncia) - questo sviluppo ci rallegra visto che siamo rialzisti su entrambi gli assets. Ad inizio 2020 avevamo fissato un obiettivo a 1.18 sul cambio EUR/USD e da circa un anno siamo positivi e long sull'oro.

L'euforia provocata del Recovery Fund ieri era già sparita. **L'Eurostoxx50 (-1.02% a 3370 punti) ha perso 35 punti ed è tristemente tornato sotto il massimo di giugno a 3394 punti.**

**Formalmente ha negato la rottura al rialzo e la tendenza a medio termine è neutra.** Sul grafico appare un lungo triangolo ascendente. Questa costellazione grafica unita alla MM a 50 giorni in ascesa (linea blu) favorisce malgrado tutto il rialzo e non l'inizio di una correzione. DAX (-0.51% a 13104 punti) e FTSE MIB (-0.60% a 20598 punti) si sono comportati relativamente meglio. Hanno perso solo la metà dei punti che avevano guadagnato il giorno prima e sono rimasti ampiamente

sopra il massimo di giugno. Non sono però riusciti sullo slancio a guadagnare ulteriore terreno e questo é deludente. É improbabile che possano salire in solitaria e quindi nel futuro deve esserci un riavvicinamento tra DAX e FTSE MIB al rialzo e Eurostoxx50 in un trend neutro. L'SMI (-0.05% a 10439 punti) ha marciato sul posto - questa seduta lascia la situazione tecnica invariata - malgrado che in un mese e mezzo l'indice abbia guadagnato solo un +2% il trend di base resta al rialzo senza nessun accenno di inizio di correzione.

La seduta a Wall Street é stata positiva grazie ad una spinta di rialzo nelle ultime due ore di contrattazioni. L'S&P500 ha toccato un nuovo massimo di periodo a 3279 punti. Malgrado ciò i dati sulla partecipazione restano miserabili (NH/NL a 694 su 133, Summation Index solo leggermente positivi). La borsa americana sale al piccolo trotto senza convincere - però sale...

L'S&P500 ha aperto invariato a 3257 punti. Per ore l'indice é oscillato in laterale senza tendenza tra i 3255 ed i 3270 punti. Solo dopo le 20.00 i rialzisti hanno preso il controllo delle operazioni e l'S&P500 é salito a 3277 punti di massimo. Alla fine l'indice si é fermato a 3276.02 punti (+0.57%). La tecnologia si é sempre mossa con un leggero svantaggio e il Nasdaq100 era fino alle 20.00 in pari - sul finale l'indice tecnologico é salito a 10870 punti (+0.35%). Il resto del mercato non si é mosso (DJT -0.13%, RUT +0.18%).

La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4205 su 3076, NH/NL a 694 su 133 e volume relativo a 0.8 (1.0 sul Nasdaq). La volatilità VIX é scesa a 24.32 punti (-0.52) mentre il CBOE Equity put/call ratio é sempre basso a 0.49. Il Fear&Greed Index é fermo a 65 punti.

Nel dopo borsa Microsoft e Tesla hanno pubblicato i risultati trimestrali. I dati di Microsoft erano buoni ma probabilmente gli investitori si aspettavano di più visto che l'azione nel dopo borsa era in calo. Tesla ha guadagnato nel trimestre 451 Mio - di questi 428 Mio sono costituiti da regulatory credit (diritti di emissione CO2 venduti ad altri produttori di auto) - negli ultimi 8 trimestri le entrate della società sono costanti - questo ci sembra veramente poco per giustificare lo stratosferico valore dell'azione. La borsa sembrava però soddisfatto di questo risultato che permette teoricamente alla società di essere ammessa nell'S&P500 - l'azione nel dopo borsa ha guadagnato il +5%.

Stamattina alle 07.45 il future sull'S&P500 era a 3267 punti. Adesso é balzato a 3274 punti (+9 punti) - si vede che gli europei sono rialzisti. Alle 08.20 l'Eurostoxx50 vale 3389 punti (+19 punti o +0.55%) - anche il DAX dovrebbe aprire con un guadagno di una cinquantina di punti. Gli eventi degli scorsi giorni (Recovery Fund - utili di importanti imprese americane) non hanno provocato né un'accelerazione al rialzo né una reazione negativa. **Gli indici azionari continuano lentamente a lievitare mentre il sentiment resta improntato all'eccesso di ottimismo e di speculazione al rialzo. Da giorni questa situazione non cambia e non abbiamo ragioni concrete per credere che possa cambiare radicalmente nel prossimo futuro.**

La borsa giapponese é chiusa per un giorno di festa - quella di Shanghai é in calo del -0.3%. Oggi non sono previsti appuntamenti importanti né sul fronte dei dati economici né su quello dei risultati trimestrali delle imprese. Prevediamo una seduta tranquilla con indici praticamente invariati o di poco positivi.

## Commento del 22 luglio

### Liquidità da mordi e fuggi

Ieri mattina le borse europee hanno festeggiato l'accordo sul Recovery Fund. L'Eurostoxx50 (+0.50% a 3405 punti) ha aperto al rialzo a 3430 punti e ha continuato la sua corsa fino a metà giornata quando ha toccato il massimo a 3451 punti. Questo é anche un nuovo massimo di periodo - fino a qui é stata una seduta positiva - poi sono iniziati i problemi. Nel pomeriggio l'Eurostoxx50 é sceso e ha chiuso sul minimo giornaliero e sotto il livello d'apertura (candela rossa). Abbiamo quindi segnali contrastanti - non un reversal. L'aspetto positivo della seduta in rialzo e del nuovo massimo di periodo é compensato dalla chiusura sul minimo giornaliero che ha cancellato 46 punti

(circa l'1.3%) di guadagno. Gli altri indici europei si sono comportati in maniera simile (DAX +0.96% a 13171 punti, FTSE MIB +0.49% a 20723 punti). La borsa svizzera ha addirittura perso terreno. L'SMI (-0.26% a 10444 punti) ha aperto al rialzo a 10495 punti e ha continuato la sua corsa fino a metà giornata quando ha toccato il massimo a 10535 punti. Questo è anche un nuovo massimo di periodo. Nel pomeriggio l'SMI è sceso e ha chiuso sul minimo giornaliero, in perdita e sotto il livello d'apertura. L'A/D a 9 su 10 mostra che la borsa svizzera ha avuto tecnicamente una seduta neutra. I big dei settori alimentari e farmaceutica stanno però cedendo. Novartis (-1.92%) ha presentato risultati trimestrali deludenti con un calo della cifra d'affari. Il Covid lascia il segno anche su settori come la farmaceutica che nella narrativa degli analisti dovrebbero essere resistenti alla crisi.

La seduta di oggi è importante per decidere se il trend a medio termine è effettivamente al rialzo.

In America gli speculatori hanno nuovamente deciso di cambiare tema - hanno venduto i big della tecnologia (Nasdaq100 -1.08% a 10833 punti) e hanno comperato PMI (Russell2000 +1.33%) soprattutto nel settore dell'energia (ETF Energy +6.04%). Senza le 10 società tecnologiche l'S&P500 da aprile avrebbe marciato sul posto - la performance dei restanti 490 titoli è praticamente zero. Nell'immediato sembra che anche gli speculatori, sempre attivi (CBOE Equity put/call ratio a 0.39), si rendano conto del problema e usano qualsiasi impennata per prendere benefici e giocare brevemente altri temi. Per il momento sembra che gli investitori istituzionali stiano a guardare e questo impedisce delle sostanziali correzioni. Anche noi siamo confrontati giornalmente col problema - se vendiamo un'azione per prendere i guadagni non sappiamo cosa fare con la liquidità. Di conseguenza non vendiamo e aspettiamo lo sviluppo della situazione.

L'S&P500, stimolato dal rialzo in Europa, ha aperto in gap up e su un nuovo massimo di periodo a 3272 punti. Questa volta però il gap a 3258 punti è stato subito colmato. Dopo una breve impennata fino ai 3277 punti, l'indice ha perso una decina di punti ed è oscillato in laterale sopra i 3263 punti fino alle 21.00. Infine c'è stata una decisa spinta di ribasso che ha fatto cadere l'S&P500 a 3247 punti. Sul finale c'è stato un rimbalzo a 3257.30 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5133 su 2200, NH/NL a 1009 su 82 e volume relativo a 0.9 (1.2 sul Nasdaq). La volatilità VIX è salita (!) a 24.84 punti (+0.38), il CBOE Equity put/call ratio era nuovamente molto basso a 0.39 mentre il Greed&Fear Index è rimasto a 65 punti.

**Ancora questa settimana ci aspettiamo un aumento della volatilità VIX - questo dovrebbe provocare un calo dell'S&P500. Il primo evidente supporto è a 3200 punti.**

Stamattina il future sull'S&P500 è fermo a 3251 punti. Le borse europee devono ancora scontare il calo nell'ultima ora di contrattazioni a Wall Street e apriranno in perdita. L'Eurostoxx50 alle 08.20 vale 3395 punti (-10 punti). La forza dell'EUR (EUR/USD a 1.1530) dovrebbe avere un effetto positivo e crediamo che stamattina le borse europee cercheranno di tornare in pari. Poi vedremo cosa decidono di fare gli americani. Dopo la chiusura a Wall Street sono attesi i risultati trimestrali di Microsoft e Tesla.

## Commento del 21 luglio

**Timide rotture al rialzo - il Nasdaq100 (+2.88%) ha un comportamento irrazionale e per noi imprevedibile**

Partiamo dai dati della seduta di ieri a Wall Street. A/D a 3716 su 3581, NH/NL a 633 (in calo) su 181 (in aumento) e volume relativo a 0.7 (1.0 sul Nasdaq). La volatilità VIX è scesa a 24.46 punti (-1.22) mentre il CBOE Equity put/call ratio era nuovamente basso a 0.45. Cosa si deduce dai numeri senza sapere cosa è successo sugli indici? La seduta è stata neutra o equilibrata - con un portafoglio in azioni diversificato si doveva avere un numero praticamente uguale di azioni in guadagno e in perdita. Il rapporto nuovi massimi su nuovi minimi è peggiorato e quindi c'è un segmento di

mercato particolarmente debole mentre ci sono pochi titoli che si comportano bene. La volatilità è scesa e di conseguenza l'S&P500 (+0.84% a 3251.84 punti) deve essere salito. Il settore trainante con pochi titoli di peso in forte guadagno non può essere che la tecnologia - ieri sera questo effetto è stato estremamente forte (Nasdaq100 +2.88% a 10952 punti) e per noi inatteso e inesplicabile. Molte azioni sono salite senza notizie o ragioni apparenti - pura speculazione. Amazon ha guadagnato il +7.93% - questo corrisponde a 77 punti di indice! Tesla (+9.47%) e Microsoft (+4.30%) si sono fatte staccare di poco. **Insomma - dopo una settimana di correzione è tornata rampante la speculazione long sul settore tecnologico. Solo questo spiega la rottura al rialzo dell'S&P500 su un nuovo massimo di periodo - la tendenza a medio termine torna al rialzo. Non possiamo che constatare questo segnale tecnico sottolineando contemporaneamente l'alto rischio che comporta un rialzo di tipo speculativo non sostenuto da una sufficiente partecipazione e con evidenti divergenze tecniche.**

Se la tecnologia ha avuto un rally qualcosa d'altro deve aver perso - in effetti DJT (-1.57%) e Russell2000/RUT (-0.36%) sono scesi. Sembra che ormai l'economia americana in espansione si riduce alla tecnologia con qualche contorno (farmaceutica) mentre il resto, almeno per gli investitori, è in recessione.

La seduta in Europa è andata meglio del previsto. Dopo una fase iniziale di debolezza l'Eurostoxx50 (+0.68% a 3388 punti) ha recuperato e ha trascorso buona parte della giornata poco sopra la parità. Ieri sera grazie al buon esempio proveniente da New York l'Eurostoxx50 ha ripreso il rialzo e ha chiuso sul massimo giornaliero con un guadagno di 23 punti. L'indice è tornato così a ridosso del massimo dell'8 giugno a 3394 punti. Visto che gli altri indici che analizziamo hanno superato questo massimo intermedio dell'8 giugno è probabile che anche l'Eurostoxx50 ci riesca. Il potenziale di rialzo è però modesto e il rischio di correzioni alto. Il DAX (+0.99% a 13046 punti) ha superato i 13000 punti e ha chiuso su un nuovo massimo di periodo con un consistente guadagno di 127 punti. Formalmente riprende il rialzo di medio termine - l'ipercomperato e il bordo superiore delle BB impediranno però un'accelerazione e ulteriori spettacolari guadagni. Non convincono gli scarsi volumi che sono probabilmente una conseguenza del periodo estivo e di vacanze. Il FTSE MIB (+0.99% a 20621 punti) ha guadagnato ancora terreno e come il DAX ha chiuso su un nuovo massimo di periodo con un guadagno di 202 punti.

**Insomma - ieri si sono verificate numerose rotture sopra i massimi dell'8 giugno - anche l'Eurostoxx50 si appresta a seguire e a continuare il rialzo. Formalmente la tendenza di medio termine passa nuovamente da neutra a rialzista - questo segnale deve ancora essere confermato.**

L'S&P500 ha aperto a 3227 punti. Dopo una caduta iniziale a 3215 punti l'indice è risalito rapidamente a 3236 punti. Poi il rialzo si è fatto più lento e tranquillo. L'indice è salito regolarmente fino a 3246 punti. Dopo le 21.15 c'è stata un'impennata sul massimo a 3258 punti e una discesa in chiusura a 3251.84 punti (+0.84%). La fascia di resistenza a 3233-3238 punti è stata nettamente superata grazie al contributo di alcuni titoli tecnologici di peso. L'A/D sull'S&P500 a 177/323 mostra chiaramente e drammaticamente questo insostenibile disequilibrio. Nei prossimi giorni o il resto del mercato segue o l'S&P500 deve correggere. Una ricaduta sotto i 3230 punti significherebbe una falsa rottura al rialzo con il probabile inizio di una correzione.

Ieri notte i rappresentanti dei Paesi dell'UE riuniti a Bruxelles hanno finalmente trovato un accordo sul budget e sul recovery Fund. Le borse reagiscono con un sospiro di sollievo. L'Eurostoxx50 alle 08.30 vale 3422 punti - le borse europee apriranno con un balzo del +1%. Vedremo se continueranno a salire o se, sparita l'Euforia iniziale, scenderanno e chiuderanno in pari. Il future sull'S&P500 è a 3264 punti (+19 punti). Il Nikkei ha guadagnato il +0.73% - Shanghai è in pari.

Ieri sera IBM ha presentato dei risultati trimestrali deludenti (calo della cifra d'affari del -5.4%). Gli utili erano però superiori alle pessime previsioni degli analisti e l'azione guadagna il +5% - è così

che funziona la borsa al momento.

## Aggiornamento del 20 luglio

### **L'Europa dimentica la solidarietà**

I leaders dei 27 Paesi dell'Unione Europea sono ancora riuniti a Bruxelles per discutere il budget a lungo termine dell'Unione e i dettagli del Recovery Fund. Doveva essere un incontro di due giorni - sono tre giorni che i politici discutono come spendere i soldi dei cittadini e non c'è ancora un accordo. Naturalmente chi deve contribuire al fondo cerca di diminuire le somme in gioco e invece chi dovrebbe approfittarne vuole che il fondo sia di 750 Mia, come suggerito all'inizio del meeting, e che l'utilizzo dei soldi non sia legato a condizioni. L'Europa funziona così: solidarietà sì - basta che gli altri facciano e paghino e io ne approfitti. L'esempio della ripartizione dei migranti dovrebbe aver insegnato a tutti che gli interessi nazionali vengono al di sopra di quelli dell'UE alla faccia dell'ideale europeo e dell'altruismo.

Intanto i mercati finanziari non sembrano farsi influenzare da questo scacco. Il cambio EUR/USD sale a 1.1460 - sembra che agli investitori non dispiaccia l'idea che non vengano buttati troppi soldi dalla finestra. Per lo meno l'EUR si rafforza.

Il future sull'S&P500 torna a 3200 punti (-14 punti). Più volte settimana scorsa questi 3200 punti sono serviti come punto di riferimento. Le borse europee non subiscono questo arretramento del future americano e apriranno praticamente invariate. Alle 08.10 l'Eurostoxx50 vale 3367 punti (+2 punti).

Stamattina il Nikkei marcia sul posto (+0.02%) mentre la borsa di Shanghai sta guadagnando il +2.3%.

Oggi non sono previsti dati economici di rilievo. Dopo la chiusura a Wall Street IBM pubblicherà i suoi risultati trimestrali.

## Commento del 18-19 luglio

### **La tecnologia corregge ma il rialzo non si ferma**

Settimana scorsa c'è stata finalmente una correzione del settore tecnologico e quindi del Nasdaq. La correzione è stata modesta e ha unicamente creato una strana divergenza visto che il resto della borsa americana ha guadagnato terreno. Abbiamo cercato nei grafici le ragioni della continuazione del rialzo dell'S&P500 (+0.28% a 3224.73 punti). Non ne abbiamo trovata una in particolare - si sono comportati bene (con rotture al rialzo su nuovi massimi di periodo) i Consumer Staples (consumi di base), i Materials, i Biotech e i Chemicals. Insomma il cedimento della tecnologia sembra unicamente un assorbimento di eccessi e non un'inversione di tendenza. Questa correzione minore di questo settore portante è stata facilmente assorbita da altri settori segno evidente che sta avvenendo una sana rotazione e non un abbandono della borsa da parte degli investitori.

Parliamo di continuazione del rialzo ma i progressi sono stati modesti e non decisivi. L'S&P500 durante la settimana ha di poco superato il massimo dell'8 giugno (3233 punti) migliorandolo marginalmente in due occasioni (lunedì a 3235 punti e mercoledì a 3238 punti). In seguito però l'indice non è riuscito a confermare la rottura al rialzo. Lo stesso vale in Europa - senza fare un elenco dettagliato ci sono indici che hanno superato di poco il massimo dell'8 giugno come il DAX (+0.35% a 12919 punti contro i 12913 punti dell'8 giugno) - l'Eurostoxx50 (+0.01% a 3365 punti), come indice di riferimento europeo è rimasto però sotto i 3394 dell'8 giugno.

Il rialzo delle borse è proseguito al piccolo tratto ma non c'è stata quella decisiva rottura al rialzo per poter parlare di un'abbandono del trend neutro valido da inizio giugno. Gli indici azionari

stanno semplicemente lievitando in una situazione di eccesso di rialzo e con una persistente e pericolosa speculazione long. Non siamo in grado di dire quando ci sarà una correzione anche se sappiamo che esistono le premesse per un improvviso e violento vuoto d'aria di un -5%. Non appaiono invece segnali per un'inversione di tendenza e per un ribasso. Gli investitori sembrano poter convivere con il problema della pandemia da Covid 19 e con la recessione economica. Gli analisti e gli economisti propagano uno scenario positivo per il futuro ritenendo che il peggio è dietro le nostre spalle e lentamente stiamo tornando alla normalità. I programmi di stimolo economico lanciati da Stati e Banche Centrali sostengono questa narrativa e gli investitori, malgrado valutazioni fondamentali oscure e in parte irreali, non hanno alternative all'investimento in azioni. Per cambiare questa situazione e imporre alle borse un cammino diverso da quanto osservato nelle ultime settimane ci vorrebbe qualcosa di nuovo - per il momento non appare nulla, anche a livello di analisi tecnica, in grado di cambiare lo sviluppo dei mercati finanziari. In poche parole una correzione è molto probabile ma la tendenza di fondo delle borse dovrebbe restare al rialzo - questo viene confermato dai nostri due indicatori di riferimento - il 73.2% dei titoli americani è sopra la SMA a 50 giorni mentre il Bullish Percent Index sul NYSE è a 63.01 punti. Nell'immediato futuro la correzione della tecnologia non sembra finita. Settimana scorsa il primo dei big Netflix (-6.52%) ha pubblicato dei risultati trimestrali inferiori alle eccessive attese degli investitori. Abbiamo visto cosa è stato il risultato. **Pensiamo che questo non sarà un episodio isolato e che il Nasdaq100 (+0.18% a 10645 punti) nelle prossime due settimane debba ridiscendere sui 9800-10000 punti. Il calo della tecnologia può essere compensato da altri settori. Il risultato sull'S&P500 (+0.28% a 3224.73 punti) sarà probabilmente una marcia sul posto o al massimo una correzione fino ai 3100 punti.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+2.10% a 3365 punti
DAX	+2.26% a 12919 punti
SMI	+1.76% a 10410 punti
FTSE MIB	+4.08% a 20419 punti
S&P500	+1.25% a 3224.73 punti
Nasdaq100	-1.76% a 10645 punti

Venerdì sono scadute le opzioni di luglio. Ci aspettavamo una seduta volatile e senza direzione e così è stato. Sia in Europa che in America gli indici azionari hanno aperto in leggero guadagno e hanno chiuso vicino ai livelli d'apertura e senza sostanziali variazioni. In pratica è stata una seduta senza direzione che non ci ha detto nulla di nuovo. Constatiamo unicamente che il Nasdaq100 (+0.18% a 10645 punti) ha assorbito senza danni la caduta di Netflix (-6.52%) - abbiamo quindi l'impressione che si stia verificando una correzione ma la pressione di vendita è modesta.

L'Eurostoxx50 ha aperto a 3370 punti, Ha toccato un massimo a 3375 punti all'inizio della seduta e un minimo a 3353 alle 10.00 - poi è semplicemente oscillato tra questi due livelli ed ha chiuso invariato e al centro del range a 3365 punti (+0.01%). Gli altri indici azionari si sono comportati in maniera simile. Insomma - la seduta in Europa è stata insignificante e non necessita di commenti.

L'S&P500 ha aperto a 3321 punti e dopo una fase interlocutoria è caduto fino ai 3205 punti - il supporto a 3200 punti non è stato avvicinato. Poi l'indice è risalito una ventina di punti e si è mosso per ore intorno ai 3220 punti. Sul finale si è impennato fino a 3233 punti (si è fermato sulla zona di resistenza a 3233-3238 punti) ed è ricaduto a 3224.73 punti (+0.28%). Ha chiuso sul livello d'apertura con un modesto guadagno di 9 punti.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4503 su 2789, NH/NL a 674 (pochi) su 102 e volume relativo a 0.7 (1.0 sul Nasdaq). La volatilità VIX è scesa a 25.68 punti (-2.32), Il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.46 e il Fear&Greed Index è lievitato a 63 punti (+1 punto). A livello di sentiment rimane la persistente e a questo punto enigmatica speculazione al rialzo - normalmente

questo eccesso deve provocare una breve e violenta correzione minore. Ora non succede niente - strano. È possibile che questa situazione di costante speculazione long venga riassorbita con una correzione più violenta o più lunga del solito.

Dagli altri mercati finanziari non arrivano segnali particolari. I tassi d'interesse sono stabili e la debolezza dell'USD (EUR/USD a 1.1430) non sembra causare problemi.

Iniziamo la settimana senza una precisa idea di cosa potrebbe succedere. Le borse potrebbero semplicemente continuare a lievitare - se gli indici non riescono a superare le resistenze dovrebbero però essere respinti verso il basso. Potrebbe anche iniziare una correzione minore ma per questo ci vorrà una ragione. C'è solo la scelta - dalla pandemia negli Stati Uniti che è fuori controllo ad un probabile fallimento del summit europeo a Bruxelles. La stagione di pubblicazione dei risultati trimestrali in America prosegue - finora le reazioni sono miste e delle importate delusioni da parte delle aziende più importanti potrebbero provocare una breve ondata di vendite.

## Commento del 17 luglio

### Adesso che la tecnologia rientra nei ranghi non succede più niente

Ieri le borse europee (Eurostoxx50 -0.38% a 3365 punti) e americana (S&P500 -0.34% a 3215.57 punti) hanno avuto una seduta moderatamente negativa. Il problema è che questa giornata non ci fornisce nessun argomento d'analisi. Gli indici sono oscillati in laterale senza tendenza, hanno svolto in generale una seduta in trading range e hanno chiuso in mezzo al range senza importanti variazioni. Gli indicatori sono praticamente invariati e non abbiamo notato nessun movimento particolare. Anzi - in questa giornata l'analisi tecnica si è divertita a fornire segnali contrastanti e di scarsa importanza. In America il Summation Index sul NYSE è salito mentre quello sul Nasdaq è sceso - questo ci conferma che la tecnologia sta rientrando nei ranghi ma non ci dà nessun elemento per prevedere il futuro. Restando in America il DJ Transportation è salito (+0.55%) in una giornata negativa - non vediamo però nulla di particolare in questo modesto movimento in controtendenza. Lo stesso vale per il moderato balzo del FTSE MIB italiano (+0.37%) che non ha la caratteristica di una rottura al rialzo. Insomma - se non avessimo l'obbligo di scrivere un commento ogni giorno stamattina avremmo semplicemente girato pagina. Il giudizio è semplice - seduta di poco negativa senza importanza o significato particolare.

L'S&P500 ha aperto in calo a 3205 punti. Come mercoledì l'indice è oscillato in laterale senza tendenza cambiando spesso direzione. Ha toccato più volte i 3200 punti (supporto) con un minimo a 3198 punti ed è salito in serata sul massimo a 3220 punti. Ha chiuso a 3115.57 punti (-0.34%). Ancora una volta la tecnologia ha sottoperformato (Nasdaq100 -0.70% a 10701 punti). Dopo il rally di mercoledì il Russell2000 si è subito calmato (-0.72%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2714 su 4578, NH/NL a 555 su 114 e volume relativo a 0.7 (1.0 sul Nasdaq). La volatilità VIX è stabile a 28.00 punti (+0.24), il CBOE Equity put/call ratio è salito a 0.47 (ma resta basso) e il Fear&Greed Index è fermo a 62 punti (invariato). La speculazione al rialzo è ancora forte e costante e oggi, giornata di scadenza delle opzioni di luglio, dovrebbe provocare una certa volatilità. La tensione sugli speculatori long sale. Da giorni non guadagnano mentre i big della tecnologia scivolano verso il basso. La pressione per chiudere le posizioni aumenta. **Restiamo dell'opinione che ci deve ancora essere a breve un importante vuoto d'aria.**

Stamattina il future sull'S&P500 è a 3203 punti (+9 punti). Il +9 non deve ingannare - l'S&P500 vale circa 3208 punti e quindi è in calo. La ragione sono i deludenti risultati di Netflix la cui azione nel dopo borsa è caduta del -11%. Il future è subito caduto e ora risulta in recupero. L'Eurostoxx50 alle 22.00 vale 3377 punti (+12 punti) - le borse europee apriranno con guadagni di circa il +0.4%. Oggi ci aspettiamo una ripetizione della seduta di ieri ma con segno positivo. Questo significa pochi movimenti, oscillazione in laterale in un range ridotto e chiusura in positivo e poco distante dal

livello d'apertura.

Le borse asiatiche sono miste e poco mosse (Nikkei -0.32%, Shanghai +0.4%).

## Commento del 16 luglio

### Nessun segno di cedimento ma poche probabilità di accelerazione al rialzo

Ieri le borse europee hanno avuto un'ottima giornata e sono salite su un nuovo massimo mensile. L'Eurostoxx50 (+1.71% a 3378 punti) ha avvicinato il massimo dell'8 giugno a 3394 punti. Il DAX (+1.84% a 12930 punti) lo ha marginalmente superato. Al termine di una seduta del genere si ha tendenza a diventare euforici e prevedere una continuazione del rialzo. Invitiamo alla prudenza. Gli indici azionari europei in generale non hanno ancora superato il massimo di giugno e ieri sera la borsa americana malgrado i guadagni non ha convinto. Di conseguenza, fino a prova contraria, la tendenza resta neutra - oggi probabilmente Eurostoxx50 e colleghi verranno respinti verso il basso dalla resistenza di giugno e dai bordi superiori delle Bollinger Bands. Dei mercati che non riescono a superare questi livelli non sono dei mercati con una forte tendenza rialzista (come il Nasdaq100 negli ultimi tre mesi tanto per intenderci) ma sono dei mercati piuttosto neutri.

Gli indici azionari europei hanno chiuso ieri decisamente sopra il livello d'apertura (candele bianche o verdi), con un forte guadagno e a ridosso del massimo giornaliero - indubbiamente si tratta di una seduta positiva - non è ancora decisiva e secondo gli indicatori (una combinazione di moderato ipercomperato con momentum in calo e partecipazione neutra) non dovrebbe verificarsi un'accelerazione al rialzo.

La borsa svizzera costituisce un'eccezione. L'SMI (+1.95% a 10460 punti), con un balzo di 200 punti, ha rotto la resistenza sui 10300 punti che valeva da un mese e mezzo. L'SMI sembra riprendere il rialzo e se la rottura viene confermata nei prossimi giorni l'obiettivo è il massimo annuale a 11264 punti. L'obiettivo intermedio è a 10700 punti. Abbiamo solo un problema - degli indici azionari europei che analizziamo solo l'SMI mostra questa rottura al rialzo. O le altre borse seguono con un ritardo di qualche giorno o l'SMI ricadrà entro venerdì sotto i 10300 punti. Il cambio EUR/CHF è salito a 1.0780. L'indebolimento del CHF ha un effetto benefico sulla borsa. Il 5 giugno, una seduta prima del picco delle borse dell'8 giugno (!), il cambio era balzato fino a 1.0915 ma il movimento di era rivelato evanescente e non sostenibile. In pratica il cambio è subito ricaduto e in 4 sedute è tornato a 1.0650. Questa spinta di rialzo è partita da un consolidamento sui 1.06-1.0650 e quindi ha maggiori probabilità di far risalire il cambio fino a 1.10. Attenzione però che il CHF è fortemente influenzato dalla BNS. Restiamo dell'opinione che sul medio-lungo termine il cambio deve scivolare verso la parità e quindi a 1.09-1.10 bisogna vendere.

Anche la seduta a New York è stata positiva. Rispetto a quanto successo in Europa c'è però un'importante differenza. Dopo la buona apertura l'S&P500 (+0.91% a 3226.56 punti) non è più riuscito a fare progressi - l'indice è salito fino a 3138 punti di massimo ma è ricaduto senza poter confermare la salita su un nuovo massimo di periodo sopra la resistenza a 3233-3235 punti. Al contrario questa seduta ha rafforzato questa resistenza. Ieri si è nuovamente verificata un'impressionante e marcata rotazione tra settori. Ancora una volta la tecnologia ha sottoperformato (Nasdaq100 +0.11% a 10701 punti). Possiamo immaginarci come si sentono gli speculatori long abituati da mesi al fatto che la loro scommessa era vincente. Saranno frustrati e pronti a vendere al primo accenno di pericolo. Il CBOE Equity put/call ratio è ancora sceso a 0.38 ! [Quest'anno solo una volta questo rapporto è sceso sotto i 0.40 - guarda caso era l'8 di giugno. In questo giorno il rialzo si è fermato e nelle tre successive seduta l'S&P500 ha corretto e ha perso il -7%.](#)

Ieri la liquidità si è diretta verso le piccole e medie imprese (PMI) rappresentate dal Russell2000 (RUT +3.50%). Solo degli algoritmi possono agire in questo modo - hanno preso nota del fatto che la divergenza tra Nasdaq e Russell era eccessiva e la stanno correggendo. Questi movimenti dettati dai computer e non dai fondamentali o da investitori fisici fanno paura...

L'S&P500 ha aperto a 3230 punti e durante la giornata è oscillato a caso tra i 3238 ed i 3200 punti. I 3200 punti erano il massimo di martedì e sembrano essere diventati un livello rilevante. La seduta al NYSE è stata decisamente positiva con A/D a 6149 su 1210, NH/NL a 743 su 83 e volume relativo a 1.0. Per un mercato che si trova sui massimi a 30 giorni il numero dei NH è miserabile e denota scarsa partecipazione. La volatilità VIX è scesa a 27.76 (-1.76) mentre il Fear&Greed Index è lievitato a 63 punti (+2). I Summation Index hanno fermato la loro discesa - ieri sono leggermente saliti.

Stamattina il future sull'S&P500 scende a 3204 punti (-15 punti). Logicamente le borse europee apriranno in calo - alle 08.20 l'Eurostoxx50 vale 3360 punti (-18 punti). Le borse asiatiche sono deboli (Nikkei -0.80%, Shanghai -3.3%). Oggi di riunisce la BCE. Alle 13.45 venno rese note le decisioni - probabilmente i tassi d'interesse rimarranno invariati. Alle 14.30 sentiremo cosa ci racconta la Lagarde per cercare di dare fiducia ai mercati.

Seguiamo con interesse i risultati trimestrali delle imprese USA. Ieri i dati comunicati da Goldman Sachs erano eccellenti e hanno spinto il settore bancario. Oggi conosceremo prima dell'apertura gli utili di Bank of America e Morgan Stanley. Attenzione ai risultati di Netflix che verranno resi noti dopo la chiusura . Potrebbero dare una scossa al settore tecnologica che da giorni è stanco e "melancolico".

## Commento del 15 luglio

### **Rotazione tra settori con la tecnologia che sottoperforma**

La seduta negativa di lunedì della borsa americana, con la pesante caduta del settore tecnologico, non ha finora dato inizio ad una sostanziale correzione. Ieri sera c'è stato un rialzo che ha permesso all'S&P500 (+1.34% a 3197.52 punti) di recuperare completamente la perdita del giorno precedente. Per il secondo giorno consecutivo la tecnologia ha sottoperformato (Nasdaq100 +0.82% a 10689 punti). Sembra quindi che si stia verificando una correzione sul settore tecnologico che a livello di mercato in generale viene compensata da altri settori. Gli investitori non stanno girando le spalle alla borsa ma stanno unicamente aggiustando le posizioni e correggendo gli eccessi. La tecnologia ha corso troppo in troppo poco tempo - si prendono quindi i guadagni nel settore tecnologico e li si reinveste in altri settori. Gli investitori devono però fare attenzione a cosa comperano poiché non si può solo vivere di fantasia. Ieri sono stati pubblicati i risultati trimestrali di alcuni colossi bancari e il calo degli utili (o le perdite) sono risultati considerevoli - la borsa ha reagito logicamente punendo il settore (BKX -1.62%) in una giornata di rialzo a Wall Street.

Continua a stupire la speculazione al rialzo (CBOE Equity put/call ratio a 0.43) che appare nel mercato delle opzioni. Come ci aspettavamo la caduta di lunedì è stata comperata e ieri c'è stata una reazione positiva - non possiamo chiamarla rimbalzo poiché i guadagni sono stati troppo forti e la partecipazione troppo buona per pensare che sia solo stato un debole ed evanescente rimbalzo. Gli acquisti di calls sono la logica conseguenza. È però strano che gli speculatori non siano diventati più prudenti dopo aver visto che il mercato non conosce solo una direzione. Pensiamo che nei prossimi giorni debba ancora esserci un importante vuoto d'aria.

La seduta in Europa è stata negativa ma poteva andare peggio. Le borse hanno aperto in forte calo impressionate dal reversal di lunedì sera in America. Nel corso della giornata c'è stato un recupero che però non è bastato a colmare le perdite iniziali. Eurostoxx50 (-0.85% a 3321 punti) e colleghi hanno chiuso sul massimo giornaliero e con una perdita minore del guadagno di lunedì. Dettagli a parte la tendenza è neutra e questa situazione di stallo comincia ad annoiarci.

L'S&P500 ha aperto in calo a 3138 punti e nella prima ora di contrattazioni c'è ancora stata una fase di incertezza con una caduta fino ai 3127 punti. Poi lentamente i rialzisti hanno ripreso il controllo

delle operazioni e l'indice é salito per il resto della giornata in maniera abbastanza regolare.

L'S&P500 sul finale ha toccato un massimo a 3200 punti e ha chiuso a 3197.52 punti (+1.34%). Il Nasdaq100 ha fatto parecchia fatica a risollevarsi (minimo a 10370 punti) ma infine é tornato in positivo (+0.82% a 10689 punti).

La seduta al NYSE é stata decisamente positiva con A/D a 5165 su 2181, NH/NL a 218 su 595 e volume relativo a 0.9. Con l'eccezione delle banche tutto il listino ha partecipato al movimento (DJT +1.71%, RUT +1.76%). La volatilità VIX é scesa a 29.52 punti (-2.67) mentre il Fear&Gredd Index é balzato a 62 punti (+8 punti).

L'S&P500 é bloccato da inizio giugno tra i 3000 ed i 3200 punti. Le borse europee seguono il suo cattivo esempio e da settimane oscillano in laterale senza tendenza. La Bollinger Bands si stanno restringendo. È probabile che si avvicini un movimento significativo con un'accelerazione di ampiezza paragonabile a quella del canale di oscillazione. Concretamente su l'S&P500 riuscisse a superare la resistenza a 3233-3235 punti dovrebbe poi salire fino ai 3400-3450 punti. Noi continuiamo a favorire la variante della correzione ma considerando la reazione di ieri sera a la situazione stamattina non possiamo escludere la variante positiva.

Ora il future sull'S&P500 é a 3209 punti (+25 punti). Il rialzo ieri sera a New York é continuato stamattina in Asia (Nikkei +1.59%, Shanghai -0.7%). L'Eurostoxx50 alle 08.30 vale 3355 punti (+34 punti, +1%).

Le premesse sono per una seduta positiva - la domanda é se le borse riusciranno a difendere i guadagni iniziali fino alla chiusura. Oggi non abbiamo nessuna idea in proposito. Nel pomeriggio vengono pubblicati i risultati trimestrali di altri colossi bancari come Goldman Sachs - ieri l'S&P500 ha assorbito senza problemi dei risultati deludenti. Forse bignerà aspettare domani per avere un'altra seduta movimentata - ci sarà la riunione della BCE e il primo colosso tecnologico, Netflix, renderà noti i risultati trimestrali.

## Commento del 14 luglio

### Key reversal day sul Nasdaq100 - improvvisamente cambiano le regole del gioco

Per settimane la borsa americana é salita grazie alla tecnologia. Il Nasdaq100 ha regolarmente sovraperformato in maniera evidente e massiccia il resto del listino. Nelle ultime due settimane questo movimento si é accentuato - il rialzo é continuato ed ha accelerato mentre l'S&P500 non riusciva a superare il massimo dell'8 giugno e le borse europee erano da inizio giugno in una tendenza neutra. Fino a ieri sera alle 20.00 tutto sembrava continuare come finora - la borsa americana era al rialzo e il Nasdaq100 stava guadagnando circa il +2% - nel corso della seduta aveva toccato un nuovo record storico a 11069 punti. Poi improvvisamente il vento é cambiato - Wall Street ed in particolare la tecnologia sono stati travolti da un'ondata di vendite. Il Nasdaq100 (-2.16% a 10602 punti) ha chiuso 470 punti più in basso, poco sopra il minimo giornaliero, con una forte perdita di 234 punti e con volumi di titoli trattati in aumento. **Questa giornata ha tutte le caratteristiche di un key reversal day. Potrebbe segnare la fine del rialzo e l'inizio di una significativa correzione.** La condizione é che oggi ci sia una continuazione verso il basso o al massimo un debole e poco convincente rimbalzo. In caso contrario é solo un'incidente di percorso o una normale reazione ad una situazione di ipercomperato e di eccessi di speculazione al rialzo. Avevamo previsto questo tipo di reazione alla fine dell'analisi del fine settimana - ora la faccenda diventa interessante...

Sulla seduta in Europa abbiamo poco da dire. È stata decisamente positiva - l'Eurostoxx50 é salito a 3350 punti (+1.63%). Già ieri sera dopo la chiusura abbiamo però scritto che la tendenza restava neutra e che probabilmente gli indici sarebbero stati respinti verso il basso. Di conseguenza per oggi avevamo previsto una seduta negativa malgrado che la borsa americana stesse ancora guadagnando

parecchio terreno. Gli indici azionari europei non riescono a superare i massimi di giugno e seguono a distanza la borsa americana. Se avevano del ritardo e mostravano debolezza relativa quando la borsa americana saliva potete immaginarvi cosa succederà quando a Wall Street inizierà una correzione.

L'S&P500 ha aperto a 3210 punti e all'inizio c'è stata una fase di incertezza con un minimo a 3203 punti. Dopo l'indice è salito in maniera abbastanza regolare e alle 19.30 ha toccato un massimo giornaliero a 3235 punti. Era 2 punti sopra il massimo dell'8 giugno a 3233 punti e formalmente aveva toccato un nuovo massimo per la fase di rialzo iniziata a marzo. I festeggiamenti sono stati di breve durata. Alle 20.00 sono arrivate le vendite. L'indice è caduto fino a 3149 punti e ha chiuso a 3155.22 punti (-0.94%). Anche sull'S&P500 c'è stato un key reversal day anche se meno pronunciato che sul Nasdaq - in effetti le vendite si sono concentrate sulla tecnologia (Amazon -3.00%, Microsoft -3.09%, Netflix -4.23%, Tesla -3.08%) mentre il resto del listino ha subito pochi danni.

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2314 su 5034, NH/NL a 540 su 330 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 32.19 punti (+4.90), il CBOE Equity put/call ratio era a 0.40 mentre il Fear&Greed Index è sceso a 53 punti (-6). Ci stupisce il dato del mercato delle opzioni - evidentemente gli speculatori long non demordono. **Questo rende probabile un rimbalzo seguito da un'altra pesante caduta.**

I Summation Index sono ancora in calo.

Stamattina alle 07.45 il future sull'S&P500 era in pari - ora (08.45) è salito a 3165 punti (+16) - evidentemente gli europei stimano che i valori attuali sono troppo bassi. L'Eurostoxx50 vale ora 3308 punti - le borse europee apriranno in calo del -1.3%. Probabilmente stamattina tenteranno un recupero o si fermeranno sui valori d'apertura. Poi vedremo cosa decideranno di fare gli americani. Siamo convinti che i venditori di ieri sera riappariranno - entro venerdì il mercato delle opzioni deve subire uno scossone in maniera da ristabilire un mercato normale senza eccesso di speculazione.

Stamattina il Nikkei ha perso il -0.87% - Shanghai è in calo del -0.8.

## Aggiornamento del 13 luglio

### Se il presente è brutto immaginiamoci un futuro migliore

Goldman Sachs ha cambiato le stime per gli utili delle società dell'S&P500 (3185 punti). Per il 2020 sono state abbassate a 115 USD - per il 2022 sono state alzate a 188 USD. Facciamo un calcolo semplificato al massimo e prendiamo come riferimento un P/E di 20 (quello storico è a 17.1, la media degli ultimi 20 anni è a 25.5). In questo caso il valore attuale dell'S&P500 corrisponderebbe a 2300 punti. Usando gli utili 2022 il valore dovrebbe salire nel futuro a 3760 punti. Questo calcolo non serve a prevedere lo sviluppo dell'S&P500 - è troppo aleatorio. Nel passato il P/E si è mosso tra i 13 ed i 42. Inoltre utili in aumento e tassi d'interesse bassi giustificano P/E alti. Vogliamo solo mettere in risalto un fatto - il presente è brutto, reale ed acquisito. Il futuro è bello ma aleatorio e legato a molte incognite. Alla fine del 2019 nessuno si aspettava che l'epidemia di Coronavirus in Cina si trasformasse in una pandemia mondiale con pesanti conseguenze sulla popolazione e sull'economia. Le borse vivono di sogni e di liquidità - lasciamole sognare sapendo che il risveglio potrebbe essere brutale.

Tra l'altro per il secondo trimestre del 2020 Goldman Sachs prevede un crollo del -44% degli utili. A partire da questa settimana verranno resi noti i risultati relativi a questo trimestre. Vedremo se gli investitori preferiranno ignorarli o se invece si faranno impressionare negativamente dal forte calo delle entrate.

Stamattina il future sull'S&P500 sale a 3195 punti (+16 punti). La settimana inizia nuovamente con borse al rialzo. Il Nikkei ha guadagnato il +2.22% - Shanghai sale del +1.3%. L'Eurostoxx50 alle 08.30 vale 3343 punti - le borse europee apriranno con un balzo del +1.4%.

Per l'analisi tecnica si presenta una situazione interessante. Il massimo dell'8 giugno sull'S&P500 è 3196 punti. Sulla base del future l'S&P500 vale ora circa 3200 punti - avremo una falsa rottura al rialzo seguita da un reversal o un gap up e un'accelerazione? Non lo sappiamo anche se ad istinto ci sembra molto improbabile che l'S&P500 possa superare di slancio i 3200 punti senza correggere e consolidare.

Questa settimana è contrassegnata da tre temi. Le sedute delle Banche Centrali (mercoledì BoJ e BoC, giovedì BCE), l'inizio ufficiale della stagione di pubblicazione dei risultati delle imprese americane del secondo trimestre 2020 e la scadenza delle opzioni di luglio venerdì. Avremo sicuramente una settimana volatile e ricca di sorprese.

## Commento dell'11-12 luglio

### **TINA, irrazionale esuberanza e momentum investing - è impossibile prevedere quando la festa finirà**

Le borse mondiali sono spinte al rialzo soprattutto dalla liquidità. Ogni consulente e gestore patrimoniale vive questa esperienza ogni giorno. Nessuno vuole comperare obbligazioni che rendono il -0.465% in EUR (reddito del Bund tedesco decennale) o il 0.65% in USD (reddito dell'US Treasury Bond decennale). Investimenti in immobili o materie prime sono possibili sono in maniera limitata - anche questi mercati sono molto cari. Gli Hedge Fund sono in difficoltà - non riescono più dare regolarmente performance positive e non forniscono una valida alternativa. Con borse in ebollizione è difficile restare inattivi e resistere alla tentazione di comperare qualcosa - c'è per lo meno la possibilità di investire in un titolo vincente e che approfitta della crisi provocata dal Coronavirus. Inoltre molte azioni di società solide e in settori difensivi rendono con il dividendo di più delle obbligazioni. L'effetto TINA (there is no alternative - non ci sono alternative) spinge fatalmente la liquidità verso i mercati azionari - la politica monetaria delle Banche Centrali assicura un flusso costante di nuova liquidità e fornisce un falso senso di sicurezza - molti sono convinti che la FED non lascerà mai cadere la borsa e che ha il potere ed i mezzi per farlo.

In pratica gli investitori sono obbligati a prendere enormi rischi per scarse prospettive di guadagno. Il rialzo del settore tecnologico e di alcuni titoli ormai mitici nella fantasia degli investitori (Tesla +10.78% o Netflix +8.07%) mostra che è rinata quella irrazionale esuberanza che nel 2000 aveva portato allo scoppio della bolla di internet. Il successo di alcune compagnie come Amazon acceca gli investitori e gli fa dimenticare la realtà dei numeri - l'azione di [Amazon \(+0.55% a 3200 USD - nuovo massimo storico\)](#) ha un valore patrimoniale di 131 USD e sulla base degli utili 2019 è quotata con un P/E di 152. Amazon guadagna soprattutto con il cloud computing, dove ha forti concorrenti, e meno con le vendite al dettaglio via internet dove già possiede una posizione dominante. È difficile credere che la società nei prossimi anni possa crescere a ritmi tali da giustificare le attuali stratosferiche valutazioni. L'industria di Wall Street, che approfitta di questa pazzia, partecipa e contribuisce alla festa generale. I target per le azioni di moda vengono costantemente aumentati mentre in occasione della pubblicazione dei risultati trimestrali le stime vengono mantenute basse in maniera che i risultati effettivi risultino superiori alle stime dando l'impressione della sorpresa positiva.

La gente compra le azioni apparentemente di successo poiché aumentano di valore e queste azioni aumentano di valore poiché la gente le compra. Questo investire seguendo la tendenza o momentum investing può continuare all'infinito e ben oltre i limiti di decenza indicati dall'analisi tecnica e fondamentale. **Noi possiamo dire quando tecnicamente un rialzo è troppo esteso, quando un movimento è eccessivo, quando appaiono delle divergenze negative, quando ci sono dei rischi provocati da un indebolimento strutturale, quando c'è troppo ottimismo ed euforia. Non**

## **possiamo però prevedere quando la festa effettivamente finirà.**

Sappiamo unicamente che siamo in territorio di alto rischio e che appaiono sintomi di forte ed insana speculazione. Se questa combinazione provocherà una correzione o un crash a partire da settimana prossima o unicamente tra alcuni mesi non lo sappiamo - dobbiamo procedere secondo il calcolo delle probabilità.

Settimana scorsa la sovraperformance della tecnologia ha assunto forme grottesche. In certi giorni il Nasdaq100 é salito mentre gli altri indici azionari sono scesi. Da inizio anno l'S&P500 perde il -1.42%, il Nasdaq guadagna il +18.33% mentre il Nasdaq100 decolla del +24.08%. La situazione é evidente - [pochi titoli di peso e di moda trascinano gli indici ed i listini \(guardate la performance!\)](#) - il resto si trascina stancamente e da inizio giugno non riesce più a fare progressi. Il calo dei Summation Index in America mostra che la maggior parte delle azioni é in perdita e questo provoca un esercito di investitori frustrati. Rimane solo un gruppo ben agguerrito di speculatori e di investitori di momentum che seguono i titoli di successo e le mode dell'istante. Si possono facilmente osservare le ondate di liquidità che si muovono da un tema al successivo. Da inizio luglio improvvisamente parlano tutti in maniera positiva della Cina. Da marzo la borsa era in recupero ma solo a luglio c'è stata una vera e propria esplosione al rialzo con l'indice Shanghai SSEEC che é balzato in pochi giorni dai 3000 ai 3400 punti (non osiamo parlare di correlazione con il Nasdaq...). Da settimane il settore delle banche americane era al ribasso. Giovedì (-3.44%) avevamo segnalato una brutta rottura dei supporti. Settimana prossima le banche pubblicano i risultati trimestrali. Molti commentatori venerdì hanno cominciato a parlare del settore in termini positivi prevedendo utili superiori alle stime. Venerdì tutti si sono buttati sui titoli bancari e l'indice BKX ha guadagnato, senza motivi fondamentali evidenti, il +5.29%. Venerdì il settore finanziario ha salvato l'S&P500 (+1.05% a 3185.04 punti).

Abbiamo ora un trend rialzista sulla tecnologia (Nasdaq e Nasdaq100) mentre le altre borse che analizziamo sono in un trend neutro. La forza della tecnologia impedisce una correzione degli indici. Fino a quando? Purtroppo non lo sappiamo poiché i segnali d'allarme e di eccesso forniti dagli indicatori tecnici non corrispondono all'inizio di una correzione. In pratica questa situazione può persistere per settimane. Il Daily Sentiment Index sopra i 90 punti provoca delle sedute negative come quella di martedì ma non innesca una correzione. In questo caso il fatto che le borse salgano malgrado l'ipercomperato e l'euforia é un segnale di forza e non di debolezza imminente. È decisamente troppo tardi per comperare - non sappiamo se il timing per vendere é quello giusto.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.06% a 3296 punti
DAX	+0.84% a 12633 punti
SMI	+1.03% a 10230 punti
FTSE MIB	+0.21% a 19767 punti
S&P500	+1.76% a 3185.04 punti
Nasdaq100	+4.78% a 10836 punti

La seduta di venerdì é stata positiva. Sia in Europa (Eurostoxx50 +1.07%) che in America (S&P500 +1.05% a 3185.04 punti) gli indici azionari sono saliti e hanno chiuso vicino al massimo giornaliero con moderati guadagni. Questo ha permesso, specialmente in Europa, una chiusura settimanale con una performance positiva. Per tutti gli indici i massimi di giugno non sono stati migliorati e di conseguenza la tendenza a medio termine é neutra. Naturalmente la tecnologia costituisce l'eccezione.

Le premesse per l'inizio di una correzione sono ottimali - a questo scopo però il rialzo degli indici tecnologici deve terminare insieme alla malsana speculazione al rialzo che osserviamo sul mercato americano delle opzioni (CBOE Equity put/call ratio a 0.46, MM a 10g a 0.50). Settimana prossima scadono le opzioni di luglio - forse questo potrebbe provocare un'ondata di prese a beneficio. Per il resto non vediamo nulla che suggerisca la fine imminente di questo rialzo e di questa eccessiva

speculazione.

Venerdì l'S&P500 ha aperto a 3152 punti e all'inizio c'è stata una fase di volatile incertezza con una caduta a 3136 punti. Dopo le 16.00 l'indice è salito e ad ondate regolari ha raggiunto in chiusura i 3185.04 punti (+1.05%). Per una volta il Nasdaq100 ha sottoperformato (+0.76% a 10836 punti) ma non in maniera significativa. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5055 su 2249, NH/NL a 285 su 505 e volume relativo a 0.75. La volatilità VIX è scesa a 27.29 punti (-1.97) mentre il Fear&Greed Index è balzato a 59 punti (+6).

Per definizione la tendenza di fondo della borsa americana è debolmente al rialzo con il 65.3% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 53.69 punti.

Da due giorni il DSI sul Nasdaq è sopra i 90 punti. Di conseguenza lunedì o martedì avremo una seduta negativa. Vedremo se in questa occasione i ribassisti avranno qualcosa da dire. Ci vorrebbe una seduta decisamente negativa (-2%/-3%) con volumi in aumento e chiusura sul minimo giornaliero per segnalare l'inizio di una correzione degna di nota. In caso contrario è probabile che anche questo ritracciamento verrà comperato.

## Commento del 10 luglio

### Secondo i dati tecnici le borse stanno correggendo - manca solo il Nasdaq100 all'appello

Ieri le borse europee hanno avuto la terza seduta negativa consecutiva (Eurostoxx50 -0.69% a 3263 punti) - questa è per definizione una correzione minore. **Finora questa correzione intermedia non ha avuto conseguenze sul trend che resta neutro.** Su base settimanale le borse europee sono però adesso in calo e se anche oggi gli indici azionari perdono terreno inizia ufficialmente una correzione a medio termine.

Se si guardano i dati tecnici anche la borsa americana sta correggendo. Ieri sera l'S&P500 ha perso il -0.56% a 3152.05 punti. La seduta al NYSE è stata decisamente negativa con A/D a 1934 su 5415, NH/NL a 424 su 1171 (!) e volume relativo a 0.9. Saltano all'occhio il sensibile aumento dei nuovi minimi a 30 giorni (NL) e l'incremento dei volumi di titoli trattati - evidentemente comincia ad esserci una certa pressione di vendita con alcuni settori chiave (grandi banche americane, BKX -3.44%) che barcollano. L'unico problema in un'ottica ribassistica sono i famosi AGMAF (Apple, Google, Microsoft, Amazon +3.29% e Facebook). Il rialzo di questi titoli tecnologici continua ed il loro peso negli indici è talmente preponderante da sostenerli malgrado che la maggior parte delle azioni sia in calo - i Summation Index su NYSE e Nasdaq ieri sono ancora scesi. Le fondamenta però si stanno incrinando - ieri malgrado che il Nasdaq100, in controtendenza, sia riuscito a guadagnare ancora il +0.82% a 10754 punti (nuovo record storico a 10785 punti), l'A/D (54 su 46) mostrava un mercato praticamente in equilibrio. Ieri sera gli speculatori long sono rimasti fedeli alla loro convinzione e hanno continuato a comperare calls (CBOE Equity put/call ratio a 0.44). Questa scommessa però non può durare all'infinito. Quando questi speculatori decideranno di prendere i guadagni inizierà la correzione degli indici. Ci vuole solo una ragione per farlo.

Stamattina siamo in ritardo e non abbiamo tempo di commentare in maniera estesa la seduta in Europa. Vi invitiamo a leggere i commenti di ieri sera. In ogni caso la tendenza da inizio giugno è neutra e non è ancora chiaro in quale direzione ci sarà un'uscita dal canale orizzontale - gli indicatori sono possibilisti. La seduta odierna è importante visto che ci sono state tre sedute negative e termina la settimana. Una quarta seduta in calo con una performance settimanale decisamente negativa aprirebbe la strada verso il basso.

L'S&P500 ha aperto a 3179 punti e all'inizio è stato travolto dalle vendite. Verso le 17.30 è caduto a 3115 punti di minimo e questo ha condizionato la chiusura in Europa. Poi l'S&P500, sostenuto da pochi titoli tecnologici, è lentamente risalito fino a 3161 punti. Sul finale c'è stata una fibrillazione

che ha fissato la chiusura a 3152.05 punti (-0.56%). La seduta é stata negativa (DJT -1.95%, RUT-2.00%) ma finora i danni sono trascurabili grazie al buon comportamento del Nasdaq. C'è da domandarsi fino a quando può persistere questa forte divergenza. La volatilità VIX é salita a 29.26 punti (+1.18%) - il Fear&Greed Index é lievitato a 53 punti (+1). Sembra che la maggior parte degli investitori é scettica e nervosa - solo i piccoli investitori privati continuano imperterriti a scommettere sulla tecnologia e finora hanno ragione.

Stamattina il future sull'S&P500 scende a 3115 punti (-26 punti). L'Eurostoxx50 tra pochi minuti dovrebbe aprire sui 3242 punti (-21 punti). Vedremo se anche oggi le borse riusciranno a recuperare dopo questa debole apertura o se invece finalmente i venditori prenderanno il sopravvento. Il Nikkei ha perso il -1.06% - Shanghai é in calo del -2%.

Settimana prossima inizia ufficialmente il [periodo di pubblicazione dei risultati trimestrali delle imprese americane](#). Ci saranno parecchie sorprese - positive e negative. La domanda é se gli utili riusciranno a giustificare le stratosferiche valutazioni delle azioni. Probabilmente no ma non sappiamo se questo sarà sufficiente a scuotere la fiducia degli investitori che guardano solo in un futuro che sperano migliore ignorando la pandemia di coronavirus e la recessione.

## Commento del 9 luglio

### **Tendenza neutra su tutti i mercati mentre la tecnologia é in un mondo a sé stante**

Se si analizzano i grafici degli indici azionari europei ed americani si vede in generale che da circa un mese oscillano in laterale senza tendenza. L'Eurostoxx50 (-1.07% a 3286 punti) girovaga sui 3200-3300 punti - l'S&P500 (+0.78% a 3169.94 punti) oscilla stancamente, con modesti volumi di titoli trattati, tra i 3000 ed i 3200 punti. **Malgrado numerosi allarmi e tentativi di rottura nelle due direzioni finora non si é concretizzata una nuova sostenibile tendenza.**

Solo la tecnologia americana rappresentata dal Nasdaq e soprattutto dal Nasdaq100 (+1.36% a 10666 punti) si muovono in un mondo a sé stante. Gli indici passano da un record al successivo e la tendenza a corto e medio termine é saldamente al rialzo. Questo settore concentra la maggior parte dei volumi di titoli trattati e attrae l'attenzione degli speculatori (CBOE Equity put/call ratio a 0.40 con i maggiori volumi di opzioni sui titoli tecnologici). Malgrado gli eccessi il rialzo continua senza correzioni intermedie degne di nota. Il Daily Sentiment Index é sopra i 90 punti mentre l'indice rimane sul bordo superiore del canale ascendente. Ovviamente questa situazione é estremamente pericolosa. Anche ieri i Summation Index di NYSE e Nasdaq (!) sono scesi - c'è un'evidente divergenza o discordanza tra il comportamento della maggior parte delle azioni e di quello degli indici azionari. C'è un gruppo di speculatori long che ogni giorno festeggia mentre la maggior parte degli investitori é frustrata poiché le quotazioni dei loro titoli non salgono. Chiaramente i prezzi delle azioni delle società tecnologiche salgono molto più velocemente del possibile incremento degli utili - questo significa che delle azioni care stanno diventando oscenamente care togliendo il sostegno dato ai prezzi dai fondamentali. Abbiamo un rialzo che si autoalimenta grazie all'euforia e alla liquidità. Nessuno osa più vendere e tentare di anticipare un massimo. Questo sviluppo può continuare fino a quando gli acquisti non si esauriranno per mancanza di ulteriori compratori o fino a quando un evento scuoterà la fiducia degli investitori inducendoli a prendere i guadagni e vendere - può succedere all'improvviso e considerando gli eccessi é probabile che la caduta sarà violenta e dolorosa. Nessuno sa quando arriveremo a questo punto - bisogna essere consapevoli delle possibilità e dei rischi.

Le borse europee ieri sono scese per il secondo giorno consecutivo - l'Eurostoxx50 ha perso 35 punti e ha chiuso poco sopra il minimo giornaliero. Per il momento non sembra che l'Eurostoxx50 voglia correggere sostanzialmente - segue unicamente la tendenza neutra. Se l'America e la tecnologia non correggono questa fase di stallo può continuare. Non appare pressione di vendita -

solo stanchezza. I volumi di titoli trattati sono modesti e sotto la media. DAX (-0.97% a 12494 punti) e FTSE MIB (-0.57% a 19899 punti) si comportano come l'Eurostoxx50. Negli ultimi due giorni il FTSE MIB ha perso meno dell'Eurostoxx50. C'è chi crede che l'Italia potrebbe approfittare dei programmi d'investimento europei per il rilancio economico. Pensiamo che questo sia solo un effetto psicologico e non crediamo che a medio termine la borsa italiana possa svilupparsi diversamente dalle altre borse europee. A livello di grafico ed indicatori le differenze sono minime e trascurabili.

**Insomma - la situazione non cambia. La tendenza è neutra e per il momento gli indici azionari europei si muovono in laterale. Restiamo dell'opinione le borse europee dovrebbero correggere ma fino a quando il settore tecnologico sostiene i listini è improbabile che i venditori possano imporsi.**

Pensavamo che la seduta negativa di martedì a Wall Street con chiusura sul minimo giornaliero dovesse avere un seguito. Invece ieri a New York sono subito riapparsi i compratori. Finora ogni ritracciamento viene comperato. La seduta è stata positiva con la solita e abituale sovraperformance dei titoli tecnologici.

L'S&P500 ha aperto in positivo a 3153 punti. All'inizio è salito fino a 3171 punti di massimo ma poi è ricaduto a 3136 punti di minimo in concomitanza con la chiusura in Europa (17.30). In seguito l'S&P500 ha recuperato e ha trascorso la seconda parte della giornata sui 3150 punti. Solo dopo le 21.00 ha ripreso il rialzo e ha chiuso a 3169.94 punti (+0.78%). Il resto del listino si è mosso in maniera simile (DJT +0.47%, RUT +0.81%). Solo la tecnologia si è distinta attirando la maggior parte dei volumi.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4600 su 2671, NH/NL a 365 su 720 (forte aumento dei NL !?) e volume relativo a 0.75. La volatilità VIX è scesa a 28.08 punti (-1.35) mentre il Fear&Greed Index è salito a 53 punti (+5).

**Purtroppo sembra che il mercato possa continuare a comportarsi in questa maniera anche nel futuro. Una successione di sedute positive e negative con il risultato che l'S&P500 marcia sul posto mentre il Nasdaq sale. Da inizio anno la differenza di performance è eclatante: -1.88% contro +16.94%.**

Stamattina le borse europee devono scontare due fattori. La buona seconda parte di seduta ieri sera a New York e il fatto che il future sull'S&P500 stamattina scende a 3155 punti (-8 punti).

L'Eurostoxx50 alle 08.20 vale 3307 punti (+31 punti) - le borse europee apriranno con guadagni del +1%. Nel frattempo le borse asiatiche salgono (Nikkei +0.52%, Shanghai +1%).

Se la seduta si svolge come le precedenti è probabile che stasera le borse europee chiuderanno con modesti guadagni mentre la borsa americana cercherà di tornare in pari o addirittura di guadagnare ancora qualche punto.

Tra l'altro non è solo in Nasdaq a salire. Anche la borsa cinese da settimane è al rialzo - ne parleremo nei prossimi giorni cercando di capire se ci sono delle implicazioni per le borse europee ed americana.

## Commento dell'8 luglio

**Seduta negativa con chiusura nel range di lunedì - può significare qualsiasi cosa...**

Ieri la seduta sia in Europa (Eurostoxx50 -0.85% a 3321 punti) che in America (S&P500 -1.08% a 3145.32 punti) è stata negativa. **Non c'è però ancora nessun argomento concreto per sostenere l'ipotesi dell'inizio di una correzione.** Gli indici azionari europei hanno aperto in calo e per tutta la giornata sono ondeggiati stancamente in laterale. Hanno chiuso al centro del range giornaliero con moderate perdite che compensano circa la metà dei guadagni del giorno precedente. Ieri sera non

abbiamo scritto nessun commento poiché non avevamo nulla di concreto da dire. Questa seduta può significare qualsiasi cosa e fino a prova contraria deve essere considerata come una normale seduta negativa all'interno di una tendenza neutra. Dall'inizio di giugno le borse europee si muovono su questi livelli.

La seduta a Wall Street è stata un pò più interessante e lancia per lo meno un debole segnale di correzione visto che si è verificato un minireversal. Gli indici sono saliti nella prima parte della giornata e il Nasdaq100 (-0.75% a 10524 punti) ha toccato un nuovo massimo storico a 10704 punti. Poi sono arrivate le vendite - gli indici sono scesi e hanno chiuso sul minimo giornaliero con moderate perdite. Anche in questo caso la chiusura si è situata nel range di lunedì e le perdite hanno compensato solo circa la metà dei guadagni di lunedì. **Abbiamo però per lo meno un reversal e una chiusura sul minimo che talvolta è un segnale d'inversione di tendenza.** Abbiamo ripetuto più volte che la premessa per una correzione è un cedimento del settore leader, la tecnologia. Ieri il Nasdaq100 ha perso 80 punti ma ha ancora sovraperformato l'S&P500 (-1.08% a 3145.32 punti) - la condizione necessaria per la correzione non si è ancora concretizzata.

L'S&P500 ha aperto in calo a 3161 punti. All'inizio i rialzisti hanno fatto un ultimo tentativo e l'S&P500 è salito in due ondate fino alle 17.20 quando ha toccato il massimo a 3184 punti. Poi i ribassisti hanno preso il controllo delle operazioni e l'indice è sceso regolarmente fino alla fine. Ha toccato un minimo a 3143 punti e ha chiuso a 3145.32 punti. Le vendite hanno coinvolto tutto il listino (DJT -1.15%, RUT -1.86%). Notiamo la caduta del settore delle banche (BKX -3.26%) su un nuovo minimo a 30 giorni - abbiamo un buon candidato per prendere la leadership in una eventuale correzione di medio termine.

La seduta al NYSE è stata decisamente negativa con A/D a 1817 su 5509, NH/NL a 301 su 435 e volume relativo a 0.75 (più alto sul Nasdaq). La volatilità VIX è salita a 29.43 punti (+1.49), il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.45 mentre il Fear&Greed Index è tornato a 48 punti (-4 punti). I Summation Index sono scesi - poco ma sono scesi e questo mostra che nel sottofondo il mercato è debole.

**A livello di sentiment c'è ancora la tenace speculazione al rialzo sul settore tecnologico - è questa che permette la sovraperformance del settore e sostiene il listino. Appena questi speculatori si ritireranno avremo l'agognata correzione. Ci vuole una seduta negativa con una caduta del Nasdaq100 superiore a quella del resto del mercato. La chiusura ieri sera sul minimo è una buona premessa oggi per una continuazione del calo. Purtroppo sembra ancora mancare pressione di vendita poiché i volumi non aumentano.**

Stamattina il future sull'S&P500 è a 3132 punti (-4 punti) - quello sul Nasdaq100 è in pari.

L'Eurostoxx50 alle 08.40 vale 3295 punti (-26 punti) - le borse europee devono scontare il finale di seduta a New York in calo e aprono stamattina con una perdita del -0.8%. Le borse asiatiche sono miste (Nikkei -0.78%, Shanghai +2%). Crediamo che stamattina le borse europee tenteranno un recupero. Poi vedremo cosa decideranno di fare gli americani. Settimana prossima inizia il periodo di pubblicazione dei risultati trimestrali delle imprese - potrebbero esserci molte sorprese negative...

## Commento del 7 luglio

### **La situazione non cambia - rialzo troppo esteso sostenuto dalla tecnologia**

Pensavamo che ieri potesse cambiare qualcosa in questo rialzo - eravamo convinti che l'euforia in alcuni settori e l'eccesso di speculazione al rialzo avesse raggiunto i limiti massimi e che ora ci dovesse essere una reazione negativa. Invece la settimana è iniziata ancora con una seduta decisamente positiva sia in Europa (Eurostoxx50 +1.69% a 3350 punti) che in America (S&P500 +1.59% a 10604 punti). Il Nasdaq100 (+2.53% a 10604 punti) ha nuovamente sovraperformato e ha toccato un nuovo massimo storico a 10625 punti. L'ultima candela sul grafico si trova al di sopra

del limite superiore del canale ascendente. L'unico aspetto differente dal solito é che gli indici azionari hanno chiuso vicino ai livelli d'apertura - significa che durante la giornata i rialzisti non hanno dominato ma sono unicamente riusciti a difendere i guadagni acquisiti - d'altra parte i ribassisti non osano più esporsi e tentare una reazione.

Siamo confrontati con un problema ricorrente - é facile trovare i minimi nei ribassi poiché appare un evidente panico ma molto difficile trovare i massimi nei rialzi - non si capisce mai quando il limite dell'eccitazione é stato raggiunto. Ora i DSI su S&P500 e Nasdaq sono sopra i 90 punti mentre il CBOE Equity put/call ratio é precipitato a 0.42. Nel 90% dei casi questo é sufficiente per provocare un sostanziale vuoto d'aria. Se però la tecnologia non cede sarà la solita correzione minore che verrà comperata.

I balzi di ieri sera di Tesla (+13.48%) e Amazon (+5.77%) mostrano chiaramente che gli investitori non seguono più una logica finanziaria ma solo il momentum. Sappiamo che questo tipo di movimento finisce sempre male - presto o tardi c'è un crollo quando le eccessive attese degli investitori vengono deluse - queste azioni sono ormai valuta per la perfezione. Sull'onda dell'entusiasmo però il rialzo può continuare ancora per un pò di tempo infliggendo parecchi danni a chi ha deciso di shortare troppo presto. In fondo il prezzo di un'azione corrisponde a quello che qualcuno é disposto a pagare e non tanto al valore patrimoniale o al reddito dell'azienda. In ogni caso l'utile futuro é unicamente una stima basata su parecchi fattori imponderabili.

Sulla seduta europea abbiamo poco da dire. Tutti gli indici azionari hanno guadagnato terreno in maniera uniforme - nessuno ha però ha superato i precedenti massimi di inizio giugno e quindi formalmente la tendenza a medio termine é ancora neutra.

L'S&P500 ha aperto in gap up a 3172 punti e per tutta la giornata é oscillato in laterale senza una chiara tendenza. Ha toccato un massimo a 3182 punti all'inizio e un minimo a 3152 punti in serata. Ha chiuso a 3179.72 punti (+1.59%). Il famoso gap del 10-11 giugno a 3182 punti é stato chiuso. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 5349 su 2005, NH/NL a 491 su 226 e volume relativo a 0.7 (con volumi sopra la media sul Nasdaq). Notiamo che il numero dei nuovi massimi a 30 giorni (NH) non aumenta - sono solo pochi titoli della tecnologia a fare lievitare gli indici. Ieri però i Summation Index hanno frenato la loro discesa - hanno guadagnato leggermente.

La volatilità VIX é salita a 27.94 punti (+0.26) - evidentemente qualcuno pensa che ora la VIX debba muoversi al rialzo (e l'S&P500 al ribasso). Il Fear&Greed Index é salito a 52 punti (+2). Abbiamo notato il balzo di Goldman Sachs (+5.05%) - questo non sembra però un segnale di rialzo sul settore bancario che ieri ha guadagnato come il resto del mercato (BKX +1.82%).

Riassumendo la settimana é iniziata con una seduta decisamente positiva. L'unico problema é che gli indici azionari hanno chiuso sul livello d'apertura - una continuazione verso l'alto sarebbe stata un segnale rialzista - un ritracciamento ci avrebbe detto che i ribassisti erano in grado di prendere il controllo delle operazioni. Così invece siano nell'incertezza. Solo il Nasdaq100 é salito su un nuovo massimo storico. Per il resto la chiusura di ieri non corrisponde ad un nuovo massimo per questa fase di rialzo iniziata a marzo ma é indiscutibilmente un segnale costruttivo. È evidente che per ora la nostra previsione di una correzione é sbagliata.

Stamattina il future sull'S&P500 é a 3159 punti (-13 punti). L'Eurostoxx50 alle 08.45 vale 3333 punti (-17 punti). Stamattina le borse europee apriranno in calo del -0.5%. Le premesse sono per una seduta negativa. Quando avremo una seduta decisamente negativa saremo in grado di stimare le forze dei ribassisti e potremo dire se l'ipotesi di una correzione é ancora consistente.

# Aggiornamento del 6 luglio

**Se la borsa sale quando tu pensi che deve correggere ricordati che il mercato ha ragione e tu hai torto**

Stamattina il future sull'S&P500 é a 3165 punti (+36 punti). Noi pensavamo che la settimana dovesse iniziare con una correzione e non capiamo le ragioni di questo balzo. Potrebbe essere una conseguenza del buon comportamento delle borse asiatiche (Nikkei +1.81%, Shanghai +5.4%!) o della notizia dell'acquisto di Dominion Energy (società di distribuzione di gas naturale) da parte della Berkshire Hathaway di Warren Buffett per 9.7 Mia di USD. In ogni caso le borse non si stanno comportando come ci eravamo immaginati noi e non bisogna fare l'errore di pensare che questa é solo un'anomalia temporanea. In questo momento il mercato ha ragione e noi abbiamo torto e quindi non dobbiamo insistere ma adattarci alle nuove condizioni. Questo significa in primo luogo non perseverare nell'errore e non aumentare le posizioni short. La domanda da porsi é se bisogna subito cambiare strategia o attendere lo sviluppo della situazione.

Per noi la risposta é evidente visto che le contrattazioni in Europa e in America non sono ancora cominciate. Inutile comperare adesso e chiudere le posizioni in perdita - guardiamo almeno cosa ne pensano gli investitori di questa inattesa forte apertura. Al momento l'S&P500 si trova solo una manciata di punti sopra il massimo di giovedì scorso. Basterebbe stamattina un modesto ritracciamento per trasformare un'apertura a Wall Street in gap up con un possibile nuovo massimo storico del Nasdaq100 in una probabile seduta in trading range.

Noi pensiamo che la borsa americana deve correggere perché nell'immediato c'è troppa euforia e troppa speculazione al rialzo specialmente nel settore tecnologico. Non diciamo che la borsa deve scendere perché si scontra con una resistenza o perché ci sono dei segnali di esaurimento di trend. Il fatto che stamattina il future sale non cambia questa situazione a livello di sentiment ma la rafforza. L'unico fattore che ci spaventa é il rischio di una auto alimentazione del trend - più il mercato sale in maniera irrazionale e più aumenta la convinzione dei long di essere nel giusto.

Contemporaneamente nessuno osa più vendere e meno ancora andare short visto che un mercato che si comporta in maniera (per noi) illogica oggi lo può fare anche domani. Abbiamo già vissuto nel passato parecchie accelerazioni esponenziali di tipo esaustivo e sappiamo che possono durare di più di quanto normalmente ci si potrebbe aspettare e provocare un'irragionevole e sostanziale estensione del trend.

**In poche parole qui bisogna fare attenzione poiché gli indicatori di sentiment che finora hanno funzionato molto bene in questo momento non sembrano fornire dei segnali affidabili. Se mettiamo da parte gli indicatori di sentiment il rialzo può continuare - gli altri indicatori sono in territorio neutro e permettono un'ulteriore salita degli indici azionari.**

Sono le 08.15. La situazione é invariata. Il future sull'S&P500 é a 3165 punti e l'Eurostoxx50 vale 3361 punti - le borse europee apriranno con un balzo del +2%. Siamo proprio incuriositi di sapere come chiudono stasera - non ci sembra possibile che possano chiudere sopra i livelli d'apertura.

## Commento del 4-5 luglio

**La tecnologia é in grado di far continuare il rialzo? Nell'immediato no - a medio termine é possibile**

Settimana scorsa le borse dovevano rimbalzare. Come punto di partenza per il rimbalzo avevamo la massiccia zona di supporto sui 3000 punti di S&P500. Le borse europee dovevano seguire. Ci aspettavamo un debole rimbalzo fino ai 3040-3050 punti di S&P500 - invece c'è stata una serie di 4 sedute decisamente positive che ha fatto risalire l'S&P500 fino ai 3165 punti - il gap a 3185 punti é

rimasto aperto. Il Nasdaq100 ha raggiunto giovedì un nuovo massimo storico a 10432 punti. L'S&P500 oscilla da un mese tra i 3000 e i 3200 punti - formalmente la tendenza di fondo della borsa americana é al rialzo con il 72.9% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 57.08. La tecnologia e il Nasdaq100 trascinano il rialzo - la tendenza di questo indice é a corto e medio termine al rialzo. Il grafico non lascia dubbi - da aprile il Nasdaq100 si muove all'interno di un canale rialzista largo 1600 punti. Più i limiti inferiore e superiore vengono toccati e rispettati e più il canale e la tendenza vengono rafforzati. La nostra ipotesi dell'inizio di una correzione a medio termine si scontra contro questo forte trend - da mesi i rialzisti hanno il controllo della situazione e malgrado un indebolimento strutturale non appare nessun segnale di inversione di tendenza. Partendo da questa osservazione é facile difendere uno scenario rialzista. In fondo lo stesso vale per l'S&P500 che sembra consolidare come ha già fatto in precedenti occasioni - lo ha fatto in maniera simile tra metà aprile e metà maggio di quest'anno ad agosto dell'anno scorso. Dopo il consolidamento e alcuni tentativi infruttuosi di rompere i supporti la borsa americana é in seguito ripartita al rialzo. Potrebbe succedere anche questa volta. **Riassumendo ci sono buoni argomenti per uno scenario rialzista.**

Vediamo perché secondo noi ci sono buone probabilità che inizio una correzione a medio termine. I Summation Index stanno scendendo da circa due settimane. Ci sono varie scuole di pensiero per interpretare questo indicatore ma c'è un significato piuttosto semplice - il Summation Index mostra come si comportano le azioni in generale e se scendono significa che la maggior parte delle azioni sta perdendo terreno. In pratica solo una minoranza della azioni continua a salire mentre gli investitori frustrati stanno in media perdendo soldi malgrado che gli indici sono fermi o salgono. Evidentemente i Summation Index possono ricominciare a salire ma in questo momento segnalano una debolezza strutturale del mercato. Al di fuori della tecnologia e dei suoi sotto indici tipo la biotecnologia non vediamo nessun settore in grado di prendere il suo posto - [per rendervene conto potete scorrere i grafici](#). Sappiamo quindi che se per una ragione o un'altra l'euforia sul settore tecnologico subisce una scossa e gli investitori cominciano a dubitare é probabile che la borsa nel suo complesso debba correggere.

Nelle ultime due sedute il Daily Sentiment Index sul Nasdaq era sopra i 90 punti - questo segnala un forte eccesso di ottimismo che a breve deve provocare un vuoto d'aria. **La probabilità che la prossima settimana inizi con una correzione almeno minore é alta e questo scenario viene rafforzato dalla costante e perniziosa speculazione segnalata dal mercato delle opzioni - il CBOE Equity put/call ratio é sempre molto basso (giovedì a 0.51). Venerdì il future sull'S&P500 é sceso a 3115 punti (-13 punti) - sembra che la prossima settimana debba per lo meno iniziare con prese di beneficio.**

Ora siamo praticamente sicuri che nei prossimi giorni deve esserci una breve correzione - potrebbe essere violenta e consistente (-3%). **Purtroppo non siamo in grado di dire se questa correzione sarà la solita correzione a corto termine o se si tramuterà in una sostanziale correzione a medio termine. A questo scopo l'S&P500 deve cadere sotto i 3000 punti (mancano 130 punti o il -3.2%) e il Nasdaq100 deve bucare il limite inferiore del canale ascendente attualmente a circa 9900 punti (mancano 440 punti o il -4.3%).**

Purtroppo l'analisi tecnica ha dei limiti - ciclicamente il mercato é pronto per una correzione e gli indicatori di momentum lanciano dei segnali di vendita. Questo però é un mercato dominato dalle emozioni e fino a quando chi specula al rialzo guadagna non ha ragioni concrete per cambiare la sua strategia.

Dopo la prima ondata del Covid19 é iniziata bruscamente una recessione. Ora con la riapertura dell'economia i dati economici stanno evidentemente migliorando. Ci sono solo due incognite - non sappiamo se la ripresa economica sarà abbastanza robusta da cancellare velocemente le conseguenze della pandemia - ne dubitiamo. Infine esiste la possibilità di una seconda ondata di Coronavirus - in molti Paesi europei si delinea questa variante. Di conseguenza crediamo che l'estremo ottimismo di molti investitori subirà nelle prossime settimane un contraccolpo. Lo scetticismo traspare in alcuni indicatori di sentiment - la volatilità VIX é scesa a 27.68 punti (-0.94) ma resta relativamente alta - il Fear&Greed Index a 50 punti é in territorio neutro. Solo i DSI e il

mercato delle opzioni mostrano un eccesso di ottimismo e di speculazione al rialzo con un'irrazionale esuberanza su alcuni titoli di moda come Tesla o Amazon. Attenzione però perché le valutazioni sono stratosferiche - le [azioni di queste compagnie sono valutate per la perfezione](#).

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+2.82% a 3294 punti
DAX	+3.63% a 12528 punti
SMI	+0.84% a 10125 punti
FTSE MIB	+3.15% a 19726 punti
S&P500	+4.02% a 3130.01 punti (in 4 sedute)
Nasdaq100	+5.00% a 10341 punti (in 4 sedute)

La seduta di venerdì è stata poco interessante. Ci ha unicamente detto che il rally settimanale si è concluso giovedì verso le 16.00. Venerdì ci sono state delle prese di beneficio e gli indici azionari europei hanno chiuso con moderate perdite (Eurostoxx50 -0.77% a 3294 punti) e vicini ai minimi giornalieri. Questa seduta negativa non significa però niente di particolare. Gli indici hanno perso un quarto di quanto avevano guadagnato giovedì - a prima vista è un semplice e logico ritracciamento. La borsa a New York era chiusa e l'assenza degli investitori americani si è fatta sentire. In mancanza di impulsi da Wall Street gli europei hanno fatto quello che fanno di solito in queste occasioni. Hanno giocato sulla difensiva evitando ulteriori acquisti e vedendo qualcosa per incassare i forti guadagni settimanali.

Spesso riceviamo delle indicazioni da altri mercati finanziari. Purtroppo in questo momento non ci sono segnali particolari. I cambi sono stabili (EUR/USD a 1.1245) e i tassi d'interesse, controllati dalla Banche Centrali, non si muovono. I prezzi delle materie prime stanno lievitando (petrolio WTI a 40.65 USD/barile) - è la logica conseguenza della ripresa congiunturale e di liquidità in cerca di sicurezza. Solo questo può spiegare la forza del CHF e il lento rialzo del prezzo dell'oro (USD 1775 oncia). Non appare niente di particolare che possa aiutarci a prevedere lo sviluppo delle borse nel futuro.

**La prossima settimana deve iniziare con almeno una correzione minore. Vedremo se questa correzione assume le caratteristiche di una spinta di ribasso o se sarà solo un temporale estivo in grado di eliminare gli eccessi di ottimismo e la speculazione.**

## Commento del 3 luglio

### Candele rosse sui grafici degli indici americani

Ieri le borse europee si sono finalmente accorte di aver durante la settimana accumulato troppo ritardo nei riguardi dell'America. Grazie alla buona chiusura a Wall Street di mercoledì sera e alle indicazioni positive provenienti dai futures ieri mattina gli indici azionari europei hanno aperto al rialzo e non si sono più fermati. Nel pomeriggio alle 14.30 un buon job report americano ha fornito ulteriori impulsi. Nel complesso è stata un'ottima seduta che ha superato di molto le nostre più rosee previsioni. Sinceramente questa seduta di forte rialzo ci ha sorpreso e stamattina non sappiamo cosa dire. Gli indici azionari europei, con l'Eurostoxx50 (+2.84% a 3320 punti) in testa, potrebbero ricominciare a salire dopo una fase di consolidamento ma non crediamo che questa sia la giusta interpretazione. Preferiamo però osservare l'ultima seduta della settimana prima di emettere un parere definitivo. Ieri l'Eurostoxx50 ha chiuso vicino al massimo giornaliero e su un nuovo massimo a 20 giorni - lo stesso vale per il DAX (+2.84% a 12608 punti) e per il FTSE MIB (+2.88% a 19886 punti) - nulla impedisce una continuazione a breve del rialzo se non un eventuale massimo significativo in America. Oggi la borsa americana è chiusa come anticipazione alla festa

dell'Indipendenza. Senza gli americani i mercati finanziari mondiali si fermeranno. Avremo tempo nell'analisi del fine settimana di rianalizzare la situazione tecnica approfonditamente e vedere se l'ipotesi dell'inizio di una correzione di medio termine è ancora valida. Per il momento sembra di sì.

Ieri alle 14.30 il rapporto sul mercato del lavoro americano a giugno è risultato migliore delle stime degli analisti. L'effetto psicologico non si è fatto attendere - i futures sono balzati verso l'alto. Non dimentichiamoci che questi dati riguardano il passato e sono in gran parte scontati nel rialzo della borsa da marzo. All'inizio della recessione le perdite di posti di lavoro sono state sottostimate - ora avviene il contrario.

L'S&P500 ha aperto in gap up a 3155 punti e sullo slancio è salito fino a 3165 punti. Poi ci sono state delle prese di beneficio e l'indice è sceso a 3130 punti. A metà seduta l'S&P500 si è stabilizzato ed è oscillato intorno ai 3145 punti. Nell'ultima ora di contrattazioni l'indice è caduto fino al minimo a 3124 punti e ha chiuso a 3130.01 punti (+0.45%). Alla fine è rimasto un moderato guadagno di 14 punti e una candela rossa sul grafico risultato di una chiusura sotto il livello d'apertura. Il Nasdaq100 si è comportato in maniera simile - ha toccato un nuovo massimo storico a 10432 punti e ha chiuso a 10341 punti (+0.61%). Appaiono segnali di irrazionale euforia come il balzo del +7.95% di Tesla. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4658 su 2628, NH/NL a 418 su 157 e volume relativo a 0.75. I bassi volumi sono una conseguenza dell'odierna giornata di festa. Sul Nasdaq i volumi restano superiori alla media - un segno evidente del fatto che l'attenzione degli investitori e degli speculatori si concentra in questo settore. La volatilità VIX è scesa a 27.68 punti (-0.94) - il CBOE Equity put/call ratio era basso a 0.51, il Fear&Greed Index è salito di poco a 50 punti (+1). I Summation Index sono scesi di poco ma sono scesi...

Questa settimana il rialzo è stata superiore alle nostre attese. La situazione tecnica però non è cambiata in maniera sostanziale e le premesse per una correzione sono ideali. Non vogliamo farci influenzare dalle nostre posizioni short e cercare di trovare nei dati tecnici solo degli argomenti a sostegno della nostra tesi. Di conseguenza nel fine settimana cercheremo di giustificare uno scenario rialzista e vedremo che risultati avremo.

Stamattina il future sull'S&P500 è a 3135 punti (+6 punti) - gli europei sono ancora ottimisti e rialzisti. Crediamo che nel corso della giornata questo effetto sparirà e che gli indici azionari chiuderanno praticamente invariati. L'Eurostoxx50 alle 08.30 vale 3332 punti (+12 punti o +0.35%). Il Nikkei ha guadagnato il +0.66% - Shanghai è al rialzo del +1.6%.

## Commento del 2 luglio

### **Mercati misti - solo i big della tecnologia sono ancora al rialzo e attirano gli speculatori**

Ieri è stata una di quelle giornate che a seconda dell'umore o delle posizioni in portafoglio ha accontentato e scontentato un po' tutti.

I rialzisti si aggrappano alla tecnologia e vedono che il Nasdaq100 (+1.20% a 10279 punti) ha ancora guadagnato 122 punti e ha fatto registrare la miglior chiusura giornaliera della storia - sembra che basta giocare i soliti titoli (Amazon +4.35%) o comperare un leader dopo una correzione (Facebook venerdì -8.32%, ieri +4.62%) per guadagnare soldi. In Europa gli investitori si sono accontentati di comperare qualche titolo farmaceutico (la produzione di un vaccino contro il Covid-19 si avvicina) o alimentare con la conseguenza che l'SMI svizzero è salito (+0.44% a 1089 punti) mentre le borse europee in generale hanno perso qualche punto (Eurostoxx50 - 0.17% a 3228 punti).

I ribassisti notano che gli indici azionari europei non riescono più a fare progressi e a seguire gli Stati Uniti. Ieri hanno chiuso in perdita malgrado che la borsa americana abbia continuato la sua corsa. Anche la seduta a Wall Street ha frustrato molti investitori. Il guadagno dell'S&P500 (+0.50% a 3115.86 punti) inganna poiché in generale ci sono stati più titoli in perdita che in guadagno. DJ

Industrial (-0.30%), DJ Transportation (-0.21%) e Russell2000 (RUT -0.97%) hanno chiuso in calo. I Summation Index sono ancora scesi. La borsa americana sembra pronta per una correzione - se solo la fiducia incondizionata di molti investitori su pochi titoli della tecnologia venisse a mancare è probabile che gli indici comincerebbero a scendere.

A breve sul Nasdaq c'è la solita pericolosa combinazione di euforia (DSI sopra i 90 punti) e speculazione al rialzo (CBOE Equity put/call ratio a 0.46!). Oggi o lunedì prossimo ci deve essere un vuoto d'aria. Vedremo se questo sarà sufficiente ad obbligare i rialzisti a battere in ritirata e a rompere i supporti. Teniamo d'occhio i 3000 punti di S&P500 e il bordo inferiore del canale ascendente sul Nasdaq100.

Ieri mattina un difetto tecnico ha bloccato la borsa di Francoforte (Xetra) per 3 ore - contemporaneamente anche il commercio dei derivati sull'Eurex non funzionava. Dopo le 11.30 le transazioni sono riprese con un tuffo dal quale l'Eurostoxx50 si è ripreso solo nel pomeriggio grazie agli impulsi positivi provenienti da New York. La seduta è stata volatile ma alla fine l'Eurostoxx50 (-0.17% a 3228 punti) ha chiuso in mezzo al range con una insignificante perdita di 6 punti.

Notiamo il massimo giornaliero a 3250 punti che corrisponde esattamente al nostro obiettivo per questa spinta di rialzo. Anche il DAX ha chiuso in mezzo al range con una perdita di 50 punti che compensa la sovraperformance di martedì. Il massimo giornaliero è stato di 12391 punti - il DAX è rimasto bloccato qui per 3 ore e alla ripresa delle contrattazioni è caduto di colpo di 130 punti.

Senza questa panne avrebbe raggiunto i 12400 punti che costituiscono il nostro obiettivo per questa spinta di rialzo.

Insomma - la seduta in Europa non ci ha detto nulla di nuovo. La tendenza a corto e medio termine è neutra e le borse attendono evidentemente nuovi impulsi che dovrebbero arrivare dagli Stati Uniti. Alcuni effetti tecnici e psicologici (window dressing, gli investimenti di inizio mese, l'avvicinarsi del lungo fine settimana della festa dell'Indipendenza americana) hanno sostenuto il mercato. Al più tardi all'inizio di settimana prossima questo effetto verrà a mancare.

L'S&P500 ha aperto il leggero guadagno a 3108 punti. Dopo un'ora di incertezza è caduto sul minimo a 3101 punti. Da qui è risalito sui 3115 punti ed è oscillato per ore intorno a questo valore. Sul finale c'è stata un'impennata sul massimo a 3128 punti. Lo sforzo è stato però eccessivo e negli ultimi minuti di contrattazioni c'è stata una caduta a 3015.86 punti (+0.50%). La seduta al NYSE è stata di poco negativa con A/D a 3472 su 3873, NH/NL a 293 su 205 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX (ricordiamoci che la VIX riguarda l'S&P500!) è scesa a 28.62 punti (-1.81) mentre il Fear&Greed Index è neutro a 49 punti (+ 1).

Vi ricordiamo che venerdì in America è giorno di festa - oggi per Wall Street è l'ultima seduta di contrattazioni della settimana. In tre sedute l'S&P500 ha guadagnato più di 100 punti - è probabile che prima del lungo fine settimana ci siano delle sporadiche prese di beneficio.

Stamattina alle 08.00 il future sull'S&P500 è a 3104 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale 3250 punti - le borse europee devono scontare il rialzo nella seconda parte della seduta di ieri sera a Wall Street e apriranno con un guadagno di circa il +0.6%. Pensiamo che stamattina proveranno a guadagnare ancora qualche punto. Crediamo però che stasera ritroveremo gli indici azionari europei sui livelli d'apertura o poco più in basso. Alle 14.30 verrà pubblicato il job report americano per il mese di giugno. I dati sull'occupazione hanno un forte impatto emotivo pur essendo dei numeri che riflettono il passato - è probabile che le borse reagiranno decisamente a dati lontani dalle stime degli analisti.

Le borse asiatiche sono al rialzo (Nikkei +0.11%, Shanghai +1.8%).

# Commento del 1. luglio

## **La fine del semestre ha spinto le borse verso l'alto - pur sapendolo abbiamo sottovalutato questo effetto**

Dal supporto a 3000 punti l'S&P500 (+1.54% a 3100.29 punti) doveva rimbalzare. Sapevamo che molto probabilmente la borsa avrebbe cercato di terminare il semestre il più in alto possibile e conoscevamo l'effetto positivo della festa dell'Indipendenza - normalmente la performance della borsa americana nella settimana prima di questa importante festa nazionale è positiva. Pensavamo però che un mercato strutturalmente indebolito non potesse rimbalzare di molto e ci eravamo immaginati una risalita dell'S&P500 sui 3040-3050 punti. Abbiamo sottovalutato questo movimento. Il rally di ieri sera a New York con una sospetta accelerazione sul finale non ha però cambiato la situazione tecnica a medio termine. I Summation Index stanno ancora scendendo e il CBOE Equity put/call ratio (0.52) è ancora troppo basso e denota una pernicioso speculazione al rialzo. Ieri sera gli acquisti degli investitori si sono concentrati sui soliti titoli mentre i volumi di titoli trattati sono nuovamente risultati al di sotto della media (volume relativo a 0.85). Oggi il prezzo dell'oro tocca un nuovo massimo annuale a 1784 USD/oncia - non a caso. Pensiamo che il rialzo di ieri sera a Wall Street sia stata unicamente un'aberrazione che verrà corretta in breve tempo. Restiamo dell'opinione che a luglio le borse devono svolgere una correzione a medio termine con un potenziale di ribasso fino al -10%.

La seduta in Europa si è svolta senza sorprese - gli indici hanno terminato la giornata misti - l'Eurostoxx50 è salito a 3234 punti (+0.06%). L'Eurostoxx50 è oscillato ampiamente (range di 39 punti) intorno alla parità e ha chiuso senza sostanziali variazioni e al centro del range giornaliero. Il DAX si è comportato in maniera simile con la differenza che il movimento si è sviluppato un +0.5% più in alto e l'indice ha chiuso a 12310 punti (+0.64%). In Europa l'effetto della chiusura semestrale è stato meno pronunciato e forse l'Eurostoxx50 non riuscirà a raggiungere l'obiettivo a 3250 punti - ieri sera alle 22.00 sulla base del future l'Eurostoxx50 valeva 3240 punti.

L'S&P500 ha aperto sul minimo a 3048 punti. Nella prima ora e mezza di contrattazioni è salito a 3080 punti e in seguito è oscillato fino alle 21.00 intorno ai 3075 punti. Sul finale c'è stata un'accelerazione al rialzo e l'indice ha chiuso a 3100.29 punti (+1.54%) dopo aver toccato un massimo a 3111 punti. Gli acquisti come al solito si sono concentrati sulla tecnologia (Nasdaq100 +1.96% a 10156 punti, volume relativo a 1.05) con un'evidente irrazionale euforia su alcuni titoli di moda come Tesla (+6.98% e nuovo massimo storico). Il resto del mercato ha subito meno questo effetto di window dressing (DJT +1.33%, RUT +1.42%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5229 su 2097 e NH/NL a 231 su 255. La volatilità VIX è scesa a 30.43 punti (-1.35) mentre il Fear&Greed Index è stranamente scivolato a 48 punti (-1).

Stamattina il future sull'S&P500 scende a 3076 punti (-14 punti) - sembra che il mercato voglia subito correggere l'eccesso di ieri sera nell'ultima ora di contrattazioni. Questo non significa ancora niente per quel che riguarda l'inizio di una correzione. Crediamo che per questa settimana i giochi sono fatti. Forse nei prossimi due giorni ci saranno delle sporadiche vendite. Una nuova tendenza si delineerà però solo a partire da settimana prossima.

L'Eurostoxx50 alle 08.25 vale 3233 punti le borse europee apriranno senza sostanziali variazioni - ci aspettiamo una seduta come ieri nella quale gli indici azionari sono oscillati intorno alla parità. Stamattina il Nikkei ha perso il -0.75% - Shanghai sta guadagnando il +0.9%.